

REAKSI PASAR MODAL INDONESIA DALAM MERESPON

PEMILIHAN UMUM PRESIDEN TAHUN 2019

(Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada *Jakarta*

Islamic Index)



SKRIPSI

Oleh:

Raka Dewanta Putradharma

15312286

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2019

REAKSI PASAR MODAL INDOENSIA DALAM MERESPON

PEMILIHAN UMUM PRESIDEN TAHUN 2019

(Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada *Jakarta*

***Islamic Index*)**

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk
mencapai derajat Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi pada

Fakultas Ekonomi UII

Oleh:

Nama : Raka Dewanta Putradharma

No. Mahasiswa : 15312286

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2019

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

"Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh keserijanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Dan apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman atau sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku."

Yogyakarta, 05.11.2019

Penyusun,



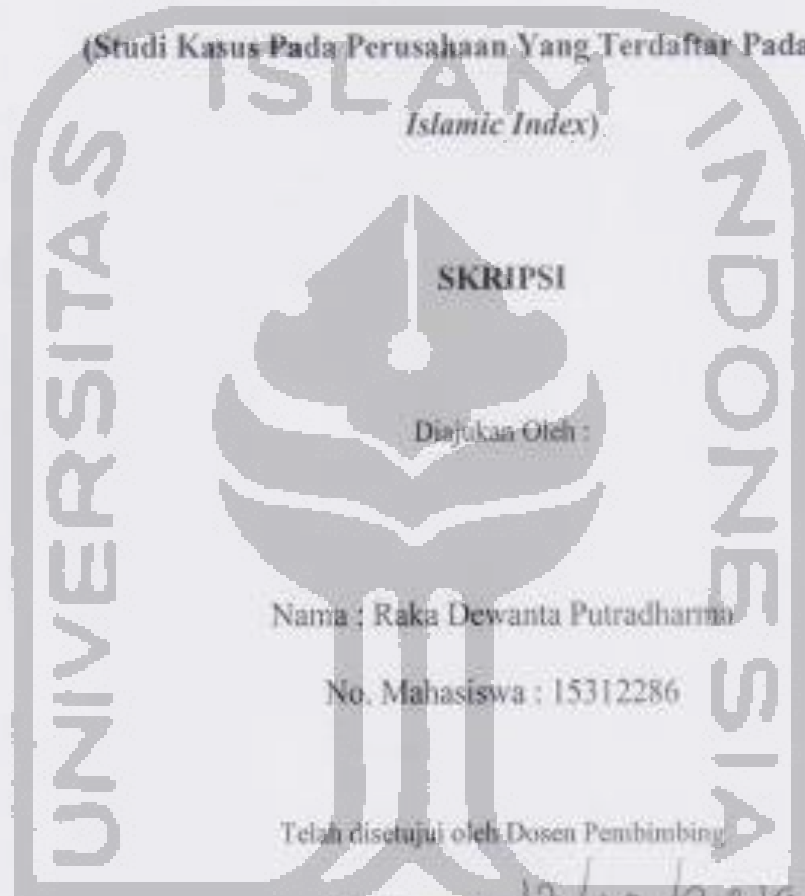

Raka Dewanta Putradharma

لَا إِلَهَ إِلَّا اللَّهُ مُحَمَّدٌ رَسُوْلُهُ

HALAMAN PENGESAHAN

REAKSI PASAR MODAL INDOENSIA DALAM MERESPON
PEMILIHAN UMUM PRESIDEN TAHUN 2019

(Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada *Jakarta
Islamic Index*)



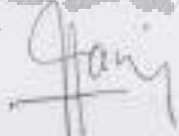
Nama : Raka Dewanta Putradharma

No. Mahasiswa : 15312286

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal12/12/2019.....

Dosen Pembimbing


Dra. Marfuah, M.Si., Ak.

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

REAKSI PASAR MODAL INDONESIA DALAM MERESPON PEMILIHAN UMUM
PRESIDEN TAHUN 2019 (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR PADA JAKARTA ISLAMIC INDEX)

Disusun Oleh : RAKA DEWANTA PUTRADHARMA

Nomor Mahasiswa : 15312286

Telah dipertahankan di Depan Tim Penguji dan dinyatakan LULUS

Pada hari Senin, tanggal: 9 Desember 2019

Penguji Pembimbing Skripsi : Marfuah, Dra., M.Si., Ak., Cert.SAP.

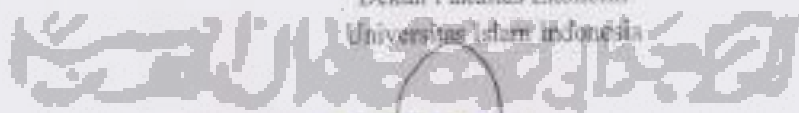
Penguji : Erna Hidayah, Dra., M.Si., Ak., CA.



Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi

Universitas Islam Indonesia



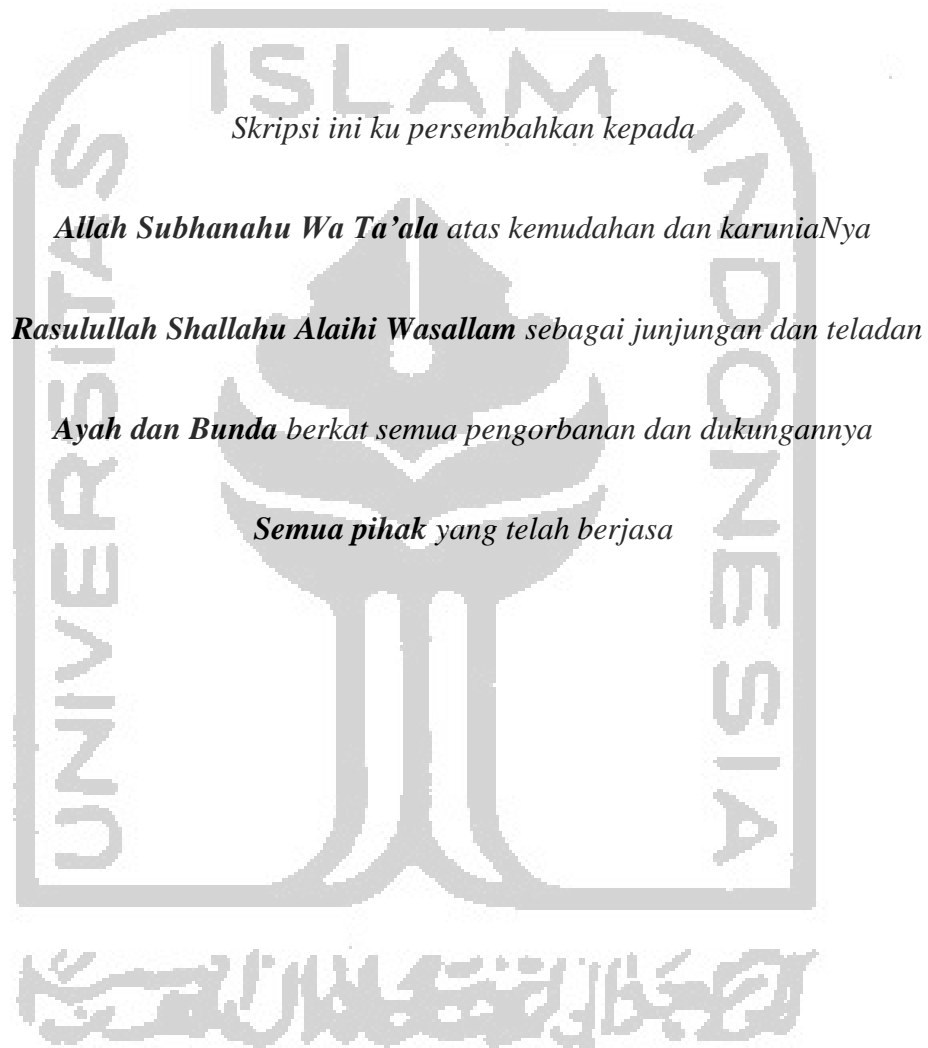
M.Si., Ph.D.

HALAMAN MOTTO

-Letakkan Dunia Pada Genggamamu dan Akhirat Pada Hatimu-



HALAMAN PERSEMBAHAN



KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Puji syukur Alhamdulillah kita panjatkan kehadiran Allah SWT, atas limpahan rahmat, hidayah dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian ini. Shalawat serta salam tak lupa penulis panjatkan kepada Nabi Muhammad SAW, keluarga, para sahabat, dan pengikut beliau hingga akhir zaman yang telah membawa dan menyebarkan agama Islam sebagai rahmatan lil'alamin.

Penelitian ini berjudul “Reaksi Pasar Modal Terhadap Pemilihan Umum Presiden tahun 2019 (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada *Jakarta Islamic Index*)” disusun untuk memenuhi tugas akhir yaitu skripsi sebagai salah satu syarat dalam menyelesaikan pendidikan Program Strata 1 (S1) pada program studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Dalam penyusunan skripsi ini, tidak lepas dari bantuan dan dukungan dari berbagai pihak, oleh karena itu penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Bapak Fathul Wahid, ST., M.Sc., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.
2. Bapak Jaka Sriyana, SE., M.Si., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

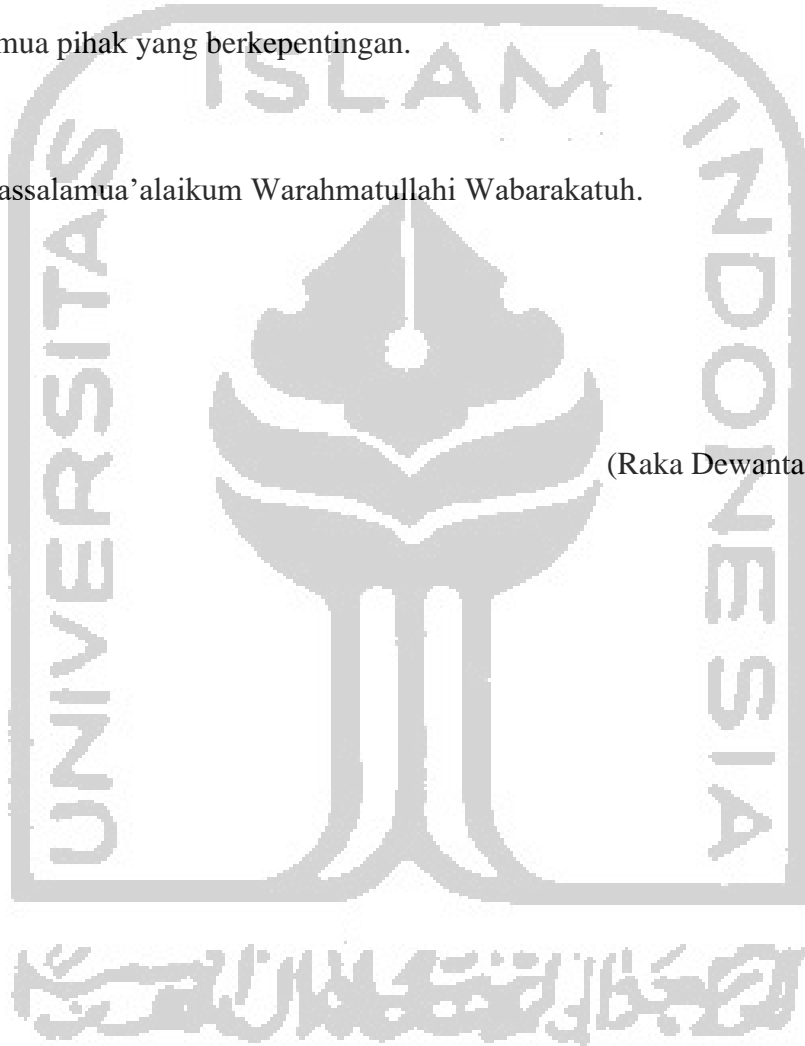
3. Bapak Mahmudi, SE., M.Si.,CA., CMA. selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.
4. Ibu Marfu'ah, Dra., M.Si., Ak. selaku dosen pembimbing skripsi yang telah dengan sabar memberikan bimbingan, ilmu, waktu hingga tenaga untuk membantu penulis dalam penyusunan skripsi sehingga penulis dapat menyelesaikan dengan baik.
5. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta khususnya Program Akuntansi atas ilmu yang telah diberikan kepada penulis selama menjadi mahasiswa di Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.
6. Seluruh staff dan karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.
7. Kedua orang tua saya yang berkat semua jasa dan pengorbanannya serta kesabarannya dalam mendidik saya hingga sekarang.
8. Kedua adik tercinta yang sudah sabar dan terus memberi dukungan.
9. Natasha Awwalia Ramadhan yang sudah dengan sabar membantu proses pembuatan skripsi ini sampai selesai.
10. Seluruh teman-teman saya yang sudah menemani dan mendukung saya di setiap kondisi.
11. My Siti Devinda, Nining Sulastri, dan seluruh teman yang sangat sabar membantu dan memberi saran atas pembuatan skripsi ini.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis menyadari masih banyak kekurangan yang terdapat dalam penyusunan ini. Sehingga penulis menerima segala kritik dan saran yang membangun untuk menyempurnakan skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan, para pembaca dan semua pihak yang berkepentingan.

Wassalamua'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.

Penulis

(Raka Dewanta Putradharma)

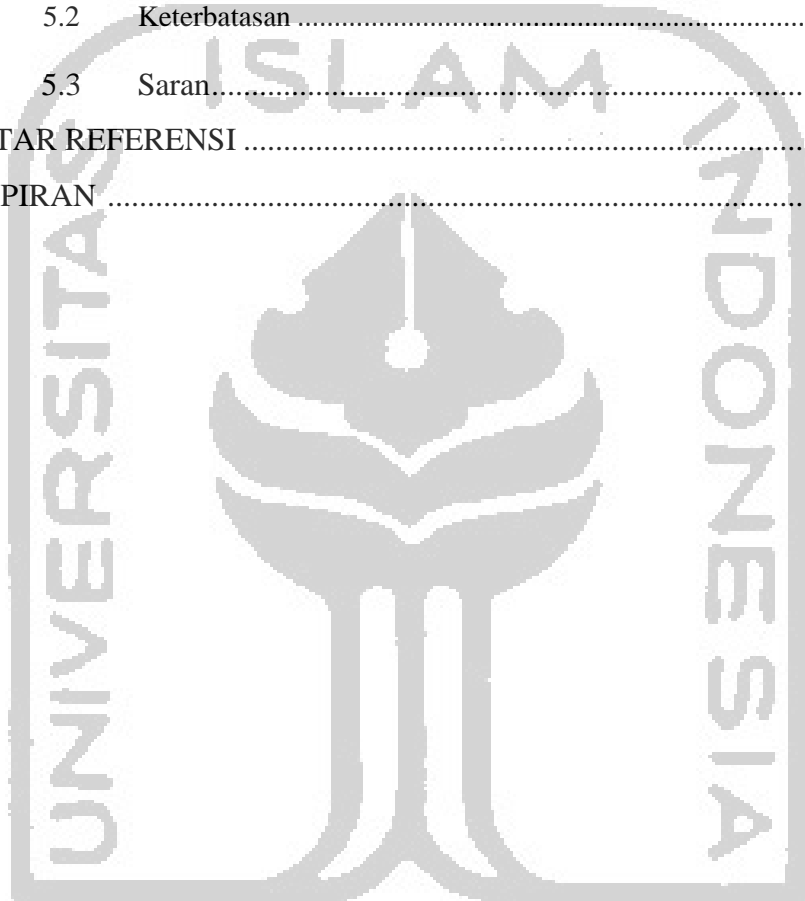


DAFTAR ISI

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME.....	Error! Bookmark not defined.
HALAMAN PENGESAHAN.....	Error! Bookmark not defined.
HALAMAN MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR	viii
ABSTRACT.....	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	4
1.3. Tujuan Penelitian	4
1.4. Manfaat Penelitian.....	5
1.5. Sistematika Pembahasan.....	5
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	7
2.1. Landaran Teori dan Pengertian Variabel.....	7
2.1.1. <i>Signalling theory</i>	7
2.1.2. Pasar Modal.....	7
2.1.3. Pasar Modal Syariah.....	8
2.1.4. <i>Jakarta Islamic Indeks</i>	10
2.1.5. Pemilihan Umum Presiden dan Wakil Presiden 2019.....	11
2.1.6. <i>Event Study</i>	12
2.1.7. <i>Abnormal Return</i>	13
2.1.8. <i>Trading Volume Activity</i>	14
2.1.9. <i>Security Return Variability</i>	14
2.2. Penelitian Terdahulu.....	15

2.3.	Hipotesis Penelitian	17
2.3.1.	<i>Abnormal Return</i>	17
2.3.2.	<i>Trading Volume Activity</i>	18
2.3.3.	<i>Security Return Variability</i>	18
2.4.	Kerangka Pemikiran	20
BAB III METODE PENELITIAN.....		21
3.1.	Populasi dan Sampel.....	21
3.2.	Sumber Data	21
3.3.	Teknik Pengumpulan Data	22
3.4.	Periode Penelitian	22
3.5.	Definisi dan Pengukuran Variabel.....	23
3.5.1.	<i>Abnormal Return Saham</i>	23
3.5.2.	<i>Trading Volume Activity</i>	25
3.5.3.	<i>Security Return Variability</i>	26
3.6.	Analisis Statistik Deskriptif	27
3.7.	Asumsi Klasik	27
3.7.1.	Uji Normalitas.....	27
3.8.	Uji Beda	28
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....		29
4.1.	Deskripsi Objek Penelitian	29
4.2.	Statistik Deskriptif	29
4.3.	Uji Asumsi Klasik.....	36
4.3.1.	Uji Normalitas	36
4.4.	Pengujian Hipotesis	39
4.5.	Pembahasan.....	43
4.5.1.	Pengaruh Pilpres 2019 terhadap <i>Abnormal Return</i>	43

4.5.2.	Pengaruh Pilpres 2019 terhadap <i>Trading Volume Activity</i>	44
4.5.3.	Pengaruh Pilpres 2019 terhadap <i>Security Return Variability</i>	45
BAB V KESIMPULAN, SARAN DAN IMPLIKASI		47
5.1	Kesimpulan	47
5.2	Keterbatasan	47
5.3	Saran.....	48
DAFTAR REFERENSI		47
LAMPIRAN		52



DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1. Peneliti Terdahulu	15
Tabel 3. 1. Tahapan Menghitung <i>Abnormal Return</i>	23
Tabel 3. 2. Tahapan Menghitung <i>Trading Volume Activity</i>	25
Tabel 3. 3. Tahapan Menghitung <i>Security Return Variability</i>	26
Tabel 4. 1. Statistik Deskriptif <i>Abnormal Return</i> Periode Pengamatan	30
Tabel 4. 2. Statistik Deskriptif <i>Trading Volume Activity</i> Periode Pengamatan ...	32
Tabel 4. 3. Statistik Deskriptif <i>Security Return Variability</i> Periode Pengamatan .	34
Tabel 4. 4. Uji Normalitas Data <i>Abnormal Return</i>	37
Tabel 4. 5. Uji Normalitas Data <i>Trading Volume Activity</i>	38
Tabel 4. 6. Uji Normalitas Data <i>Security Return Variability</i>	39
Tabel 4. 7. Uji Paired T-test <i>Average Abnormal Return</i>	40
Tabel 4. 8. Uji <i>Wilcoxon Signed Ranks Average Trading Volume Activity</i>	41
Tabel 4. 9. Uji <i>Paired T-test Average Security Return Variability</i>	42

DAFTAR GAMBAR

2. 1. Kerangka Pemikiran Penelitian.....	20
4. 1. Pergerakan <i>Abnormal Return</i> Periode Pengamatan	31
4. 2. Pergerakan <i>Trading Volume Activity</i> Periode Pengamatan.....	33
4. 3. Pergerakan <i>Security Return Variability</i> Periode Pengamatan.....	35



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Daftar Sampel Perusahaan di <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i>	53
Lampiran 2 : Harga Penutupan Saham Sebelum Peristiwa.....	54
Lampiran 3 : Harga Penutupan Saham Setelah Peristiwa.....	55
Lampiran 4 : <i>Actual Return</i> Sebelum Peristiwa.....	56
Lampiran 5 : <i>Actual Return</i> Sebelum Peristiwa.....	57
Lampiran 6 : <i>Expected Return</i>	58
Lampiran 7 : <i>Abnormal Return</i>	59
Lampiran 8 : Volume Saham.....	60
Lampiran 9 : <i>Listed Share</i>	61
Lampiran 10 : <i>Trading Volume Acitivity</i>	62
Lampiran 11 : <i>Security Return Variability</i>	63
Lampiran 12 : Statistik Deskriptif <i>Abnormal Return</i>	64
Lampiran 13 : Statistik Deskriptif <i>Trading Volume Activity</i>	65
Lampiran 14 : Statistik Deskriptif <i>Security Return Variabiliy</i>	66
Lampiran 15 : Uji Normalitas <i>Abnormal Return</i>	67
Lampiran 16 : Uji Normalitas <i>Trading Volume Activity</i>	68
Lampiran 17 : Uji Normalitas <i>Security Return Variability</i>	68
Lampiran 18 : Uji Hipotesis <i>Abnormal Return</i>	69
Lampiran 19 : Uji Hipotesis <i>Trading Volume Activity</i>	69
Lampiran 20 : Uji Hipotesis <i>Security Return Variability</i>	70

ABSTRACT

This study aims to analyze the differences in abnormal returns, trading volume activity, and security return variability in the period before and after the announcement of the Indonesian Presidential Election in 2019 real count. This study uses paired sample t test and Wilcoxon test to perform different tests. The data used in this study are secondary data, namely companies listed in the Jakarta Islamic Index (JII) of 30 companies. The results of this study indicate that there are significant differences in abnormal returns before and after events, but there are no significant differences before and after events for trading volume activity and security return variability.

Keywords: Presidential Election in 2019, Abnormal Return, Trading Volume Activity, Security return Variability



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *security return variability* pada periode sebelum dan setelah pengumuman *real count* Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2019. Penelitian ini menggunakan uji *paired sample t test* dan *wilcoxon* untuk melakukan uji beda. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder yakni perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index (JII)* sejumlah 30 perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa, namun tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan setelah peristiwa untuk *trading volume activity* dan *security return variability*.

Kata kunci: Pemilu Presiden Tahun 2019, Abnormal Return, Trading Volume Activity, Security return Variability



BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Kondisi perekonomian suatu negara dapat mencerminkan kesejahteraan negara itu sendiri, lancarnya perekonomian suatu negara tergantung pada baik buruknya masyarakat dan pemerintah dalam mengelola tiap unsur sumber daya yang ada. Selain pengelolaan sumber daya yang baik, pengaruh situasi lingkungan, keamanan, serta politik juga akan sedikit banyak memberi pengaruh pada perekonomian negara.

Pasar modal merupakan tempat jual beli saham untuk saling memenuhi kebutuhan antara investor dan perusahaan. Pasar modal mempunyai andil dalam roda perekonomian suatu negara. karena, pasar modal menjadi fasilitas untuk mengalokasikan dana dari calon investor yang ingin menanamkan modalnya kepada perusahaan maupun instansi pemerintah. Dengan tujuan yang berbeda dari masing-masing pihak, bagi investor berharap mendapatkan imbalan dari dana yang diinvestasikan, sedangkan bagi pihak yang membutuhkan dana dapat melakukan investasi atau kegiatan pengembangan bisnis lainnya tanpa harus menunggu dana dari hasil operasi perusahaan. (Sinarwati et al. 2015).

Jika ada banyak calon investor yang tertarik menanamkan modalnya di Indonesia, maka hal itu akan sangat baik untuk menggerakkan roda perekonomian Indonesia, tentunya dibalik itu, pemerintah juga harus mempertimbangkan jangka

panjangnya, dampak apa yang diterima bangsa ini terutama jika terlalu banyak investornya dari luar negeri.

Indonesia merupakan negara demokrasi, dimana dengan sistem tersebut, pemilihan pemimpinnya baik pemimpin dari tingkat daerah sampai presiden dilakukan dengan cara pemilu yang diadakan setiap 5 tahun sekali. Pada tahun 2019 ini, kita berkesempatan untuk ikut serta dalam pesta politik negeri ini yakni memilih kepala daerah dan presiden. Pemilu tahun ini bisa dibilang pemilu dengan sistem yang relatif baru dengan tidak hanya memilih siapa presiden dan wakil presiden tapi juga memilih kepala di tiap daerah di Indonesia. Berbicara pemilu, tidak lepas dengan segala jual beli isu dan segala hal yang berhubungan dengan politik. Masyarakat pada umumnya sudah memiliki kesadaran politik atau kepekaan terhadap situasi politik yang meningkat dari sebelumnya, tentu hal ini dipicu dari berbagai faktor dan issue yang terjadi sebelum Pilpres seperti kasus penistaan agama, korupsi di dalam sektor pemerintahan, kebijakan-kebijakan pemerintah, dan lain sebagainya yang membuat masyarakat semakin berantusias terhadap situasi politik yang sedang terjadi. Ketua Komisi Pemilihan Umum (KPU) Arief Budiman menyatakan bahwa : “jumlah pemilih menggunakan hak pilih, berdasarkan pengamatan pada beberapa TPS terlihat antusiasme masyarakat yang cukup tinggi. Diharapkan partisipasi mampu mencapai target yang ditetapkan KPU sebesar 77,5% “. (Andayani 2019).

Menurut Sunariyah (2011), peranan pemerintah dalam suatu perekonomian sangat dominan. Begitu pula dengan subsistem perekonomian, kekuasaan pemerintah sebagai institusi yang berwenang ikut terlibat secara nyata. Dengan

demikian, pasar modal sebagai salah satu subsistem perekonomian negara tidak bisa lepas dari peranan pemerintah tersebut. Pasar modal juga dapat dipandang sebagai suatu mekanisme tabungan masyarakat yang merupakan sebuah investasi. Peningkatan investasi dan tabungan masyarakat akan membuka operasi industri baru dan juga membuka lapangan pekerjaan baru. Hal ini tentu juga dapat menimbulkan reaksi dalam pasar modal. Karena bagaimana pemerintahan dalam suatu negara secara langsung atau tidak langsung akan mempengaruhi keputusan pelaku pasar modal dalam berinvestasi. (Annisa Susanti 2015)

Tingginya antusias masyarakat Indonesia terhadap peristiwa politik Pilpres ini membuat penulis ingin menguji adakah dampak dari segi ekonomi yang timbul akibat dari pilpres 2019 khususnya dalam pasar modal. Penelitian *event study* mengenai hubungan antara peristiwa politik dengan reaksi pasar modal sudah banyak dilakukan, yang menjadi pembeda penelitian ini dengan lainnya adalah sampel perusahaan yang digunakan pada penelitian ini menggunakan indeks *Jakarta Islamic Index* (JII) yang mana belum banyak dipakai sebagai sampel. Peneliti ingin melihat bagaimana dampak Pilpres 2019 terhadap saham syariah yang ada di JII. Selain itu, penelitian ini menambah variabel *Security Return Variability* (SRV) yang juga belum banya digunakan.

Dengan melihat latar belakang kejadian seperti diatas, penulis ingin mencari tahu apakah dengan meningkatnya reaksi masyarakat terhadap situasi poilitik yang terjadi di dalam negri ini juga mempengaruhi kondisi yang ada di dalam pasar modal dengan menggunakan metode *event study*. Penelitian ini menguji kandungan informasi yang dihasilkan dari peristiwa Pilpres tahun 2019

terhadap reaksi pasar modal, sehingga judul yang diambil dalam penelitian ini yakni: **“Reaksi Pasar Modal Indonesia Dalam Merespon Pemilihan Umum Presiden tahun 2019 (Studi Kasus Pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index).”**

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan diatas, maka dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut :

1. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan setelah Pemilihan Umum Presiden tahun 2019 pada perusahaan yang terdaftar di BEI dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)?
2. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *Trading Volume Activity* (TVA) saham sebelum dan setelah Pemilihan Umum Presiden tahun 2019 pada perusahaan yang terdaftar di BEI dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)?
3. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *Security Return Variability* (SRV) saham sebelum dan setelah Pemilihan Umum Presiden tahun 2019 pada perusahaan yang terdaftar di BEI dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan dengan rumusan masalah yang sudah penulis uraikan sebelumnya, maka tujuan dari penulisan ini adalah :

1. Untuk menganalisis apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan setelah Pemilihan Umum Presiden tahun 2019 pada perusahaan yang terdaftar di BEI dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)

2. Untuk menganalisis apakah terdapat perbedaan rata-rata *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum dan setelah Pemilihan Umum Presiden tahun 2019 pada perusahaan yang terdaftar di BEI dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)
3. Untuk menganalisis apakah terdapat perbedaan rata-rata *Security Return Variability* (SRV) sebelum dan setelah Pemilihan Umum Presiden tahun 2019 pada perusahaan yang terdaftar di BEI dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi masing-masing pihak sebagai berikut :

- 1) Bagi investor penelitian ini diharapkan menjadi bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan ketika akan menanamkan modalnya dan terjadi suatu peristiwa politik
- 2) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan penelitian ini dapat menjadi salah satu referensi untuk penelitian selanjutnya

1.5. Sistematika Pembahasan

Penelitian ini disusun dengan sistematika yang dibagi dalam 5 bab, yaitu:

BAB I : Pendahuluan

Pada bab ini menjelaskan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II : Tinjauan Pustaka

Bab ini menjelaskan mengenai teori-teori yang menjadi dasar penelitian ini. Dari teori tersebut akan digunakan untuk menganalisis penelitian ini. Bab ini terdiri dari landasan teori, penelitian terdahulu yang pernah dilakukan, hipotesis penelitian dan kerangka pemikiran.

BAB III : Metodologi Penelitian

Bab ini menjelaskan tentang variabel penelitian dan definisi operasional, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data serta metode analisis.

BAB IV : Analisis Data dan Pembahasan

Bab ini menjelaskan tentang hasil pengolahan data yang telah dilakukan, pengujian hipotesis dan dilanjutkan dengan menguraikan temuan-temuan dalam analisis data serta menguraikan temuan tersebut.

BAB V : Simpulan dan Saran

Bab ini merupakan bab penutup dan bagian akhir dari suatu penelitian yang terdiri dari kesimpulan, keterbatasan penelitian serta saran dari hasil penelitian yang telah dilakukan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Landaran Teori dan Pengertian Variabel

2.1.1. *Signalling theory*

Signalling theory mengemukakan bahwa peristiwa politik akan dapat memberikan dampak pada pasar karena partai pemenang pemilu dimungkinkan mempunyai suatu kebijakan tersendiri tentang pasar modal, sehingga partai pemenang pemilu setidaknya menjadi perhatian bagi para investor maupun calon investor di pasar modal, dan juga mengingat banyak investor yang ada di BEI adalah merupakan investor asing (Diniar and Kiryanto 2016).

Hartono (2000) menjelaskan bahwa Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi para investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Dalam penelitian ini sinyal yang dimaksud adalah Informasi yang dapat diambil oleh investor dari peristiwa Pemilu Presiden tahun 2019 dan sinyal tersebut mengarah pada emiten yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* (JII)

2.1.2. Pasar Modal

Pengertian pasar modal menurut Martalena and Malinda (2011) adalah :
“Pasar modal merupakan pasar untuk berbagi instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuitas (saham),

reksadana, instrumen derivative maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bago kegiatan berinvestasi, dengan demikian pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasaran kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya”.

Pasar modal berperan sebagai salah satu sumber pendanaan bagi dunia usaha, definisi pasar modal secara umum adalah wadah atau tempat bagi calon investor dalam maupun luar negeri untuk memberikan kelebihan dananya atau meminjamkan dananya kepada perusahaan yang membutuhkan dana lebih untuk keperluan tertentu. Sedangkan menurut UU No. 8 Tahun 1995, Bab I Pasal 1 Butir 13 Tentang Pasar Modal menyebutkan bahwa: “Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.” Dalam pasar modal, saham merupakan salah satu dari berbagai jenis instrumen yang diperdagangkan. Secara umum, saham diartikan sebagai surat berharga bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan. Saham biasa adalah jenis saham yang dikeluarkan oleh perusahaan apabila perusahaan tersebut hanya mengeluarkan satu macam saham (Hartono 2013).

2.1.3. Pasar Modal Syariah

Menurut Undang-Undang No. 8 Tahun 1995, pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek. Sedangkan menurut (Sunariyah 2011),

pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk di dalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar.

Sedangkan pasar modal syariah merupakan kegiatan jual beli saham yang seluruh kegiatannya berdasarkan pada prinsip syariah. Dengan begitu, kegiatan yang ada didalam pasar modal syariah secara umum tidak memiliki perbedaan dengan pasar modal konvensional, tetapi terdapat beberapa karakteristik khusus pasar modal syariah yang mana setiap produk dan mekanisme transaksi didalamnya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah yang bersumber dari Al-Quran dan Hadist Rasulullah shallallahu alaihi wasallam.

Pasar modal syariah (*Islamic Stock Exchange*) adalah tempat yang ditujukan untuk kegiatan perdagangan efek syariah perusahaan publik, dimana semua produk dan mekanisme operasional didalamnya tidak bertentangan dengan syariat Islam. Indonesia, yang mana mayoritas masyarakatnya ialah beragama Islam membutuhkan suatu wadah bagi mereka yang ingin terjun dalam dunia bisnis khususnya investasi yang sesuai dengan syariat agama Islam, yang mana tidak mengandung unsur riba, maisir, dan gharar. Di Indonesia, pasar modal yang sudah menerapkan sistem syariah Islam dalam operasionalnya sementara ini masih dalam bentuk indeks, yaitu *Jakarta Islamic Index (JII)* pada PT. Bursa Efek Indonesia.

2.1.4. *Jakarta Islamic Indeks*

Menurut Haykal and Huda (2010) *Jakarta Islamic Index (JII)* adalah salah satu indeks saham syariah yang ada di Indonesia yang menghitung index harga rata-rata saham untuk setiap jenis saham yang memenuhi kriteria syari'ah. JII telah dikembangkan sejak tanggal 03 Juli 2000.

Pembentukan Instrument Syariah ini untuk mendukung pembentukan pasar modal syari'ah yang kemudian diluncurkan di Jakarta pada tanggal 14 Maret 2003. Mekanisme Pasar Modal Syariah meniru pola serupa di Malaysia yang digabungkan dengan bursa konvensional seperti Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya.

Diluncurkan pada tanggal 3 juli tahun 2000, PT BEI bersama dengan PT. Danareksa Invesment Management meluncurkan indkes saham syariah yang bernama *Jakarta Islamic Index (JII)*. *Jakarta Islamic Index (JII)* diperbarui tiap 6 bulan sekali, yaitu pada awal bulan januari dan juli. *Jakarta Islamic Index (JII)* merupakan kelompok saham yang berisi dengan 30 saham perusahaan yang memenuhi kriteria investasi berdasarkan Syariah Islam, dengan empat prosedur sebagai berikut ini, (Hartono 2014):

1. Saham syariah yang akan masuk harus telah tercatat paling tidak 3 bulan terakhir, kecuali saham yang termasuk dalam 10 kapitalisasi besar;
2. Mempunyai rasio utang terhadap aktiva tidak lebih dari 90% di laporan keuangan tahunan atau tengah tahun;
3. Dari kriteria nomer 1 dan 2, dipilih 60 saham dengan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir;

4. Setelah itu dipilih 30 saham dengan urutan tingkat likuiditas rata-rata
5. Nilai perdagangan regular selama satu tahun terakhir.

2.1.5. Pemilihan Umum Presiden dan Wakil Presiden 2019

Peristiwa politik merupakan salah satu faktor non ekonomi yang dapat mempengaruhi kegiatan pada pasar modal. Mayo (2016) menyatakan bahwa informasi yang terdapat dalam dinamika politik yang terjadi pada suatu bangsa, akan diserap dan menjadi pertimbangan oleh para pelaku didalam pasar modal. Pemilihan Umum (Pemilu) dipandang sebagai salah satu peristiwa politik yang dapat memberikan dampak yang signifikan terhadap aktivitas ekonomi dan keuangan suatu negara karena Pemilu merupakan sebuah mekanisme redistribusi kekuasaan yang hasilnya akan menentukan kemana arah pemerintahan dan orientasi kebijakan negara selama lima tahun mendatang (Indra 2016).

Pemilu presiden adalah peristiwa non ekonomi namun mempunyai dampak yang besar dalam menjaga kestabilan negara, baik dari segi politik, ekonomi maupun keamanan. Jika stabilitas itu dapat tercipta, maka hal itu membuat investor akan merasa aman menanamkan dananya di pasar modal, tetapi jika negara tidak dapat menjaga kestabilan ekonomi dan politik maka para investor akan ragu untuk menanamkan modalnya di pasar modal. Untuk menguji kandungan informasi dari suatu informasi dan menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat dapat menggunakan pendekatan *event study*. (Pamungkas, Admnistrasi, and Brawijaya 2014).

2.1.6. *Event Study*

Menurut (Hartono 2014), *event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu informasi atau pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Pengujian kandungan informasi dan pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat merupakan dua pengujian yang berbeda.

Menurut (A. Crig 1997), studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu kejadian yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman disebut *event study*. Sebagai salah satu metodologi, *event study* menggunakan data-data yang tersedia pada pasar keuangan untuk mengukur dampak dari suatu peristiwa yang spesifik terhadap nilai perusahaan, biasanya akan tercermin dari volume transaksi dan harga saham.

Untuk menguji ada atau tidaknya reaksi dari suatu pengumuman maka dilakukan pengujian informasi. Jika pengumuman itu mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Salah satu indikator apabila terdapat reaksi pasar, akan ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return*, dengan menggunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar (Hartono 2014).

2.1.7. *Abnormal Return*

Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi dan merupakan imbalan atau hasil yang diperoleh atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukan. *Abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi (*actual return*) terhadap *return* normal yang diharapkan (*expected return*). *Return* sesungguhnya adalah pendapatan yang telah diterima oleh investor, sedangkan *return* yang diharapkan adalah pendapatan yang diinginkan dapat diterima oleh investor pada masa yang mendatang. *Abnormal return* dapat terjadi sebagai akibat dari adanya peristiwa-peristiwa tertentu, misalnya hari libur nasional, awal bulan, suasana politik yang tidak menentu, kejadian-kejadian yang luar biasa, *stock split*, penawaran perdana saham, dan lain-lain (Hartono 2013).

Abnormal return akan menghasilkan nilai yang positif bila *return* yang terealisasi sesungguhnya lebih besar dibanding *return* ekspektasi dan investor akan mendapatkan keuntungan di atas normal, begitupun sebaliknya bila *return* bernilai negatif. *Abnormal return* digunakan untuk mengukur reaksi pasar atas kandungan informasi suatu pengumuman. Apabila suatu pengumuman menghasilkan *abnormal return* bagi investor berarti pengumuman tersebut memiliki informasi dan sebaliknya pengumuman yang tidak menghasilkan *abnormal return* berarti pengumuman tersebut tidak memiliki kandungan informasi (Sukirno 2003).

2.1.8. Trading Volume Activity

Trading volume activity (Volume Perdagangan Saham) merupakan keseluruhan nilai transaksi pembelian maupun penjualan saham yang dilakukan oleh investor dalam satuan uang . Peningkatan volume perdagangan saham dibarengi dengan peningkatan harga merupakan gejala pasar modal dalam kondisi *bullish*. Perubahan volume perdagangan saham di pasar modal menunjukkan aktivitas perdagangan saham di bursa dan mencerminkan keputusan investasi oleh investor.

Ditinjau dari fungsinya, *trading volume activity* merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter yang digunakan untuk mengukur reaksi pasar terhadap suatu *event*. Jika volume perdagangan meningkat diakibatkan oleh peningkatan permintaan, hal itu mengindikasikan bahwa peristiwa tersebut merupakan berita baik bagi para pelaku pasar, sedangkan apabila peningkatan volume perdagangan merupakan akibat dari peningkatan penjualan, maka dapat diartikan bahwa peristiwa tersebut merupakan kabar buruk (Suherman and N 2016).

2.1.9. Security Return Variability

Sarwoko and Islami (2012) pengujian reaksi harga dan tingkat keuntungan dapat dilihat dari *security return variability* (SRV) dengan rumus tingkat keuntungan *abnormal return* kuadrat I pada waktu t dibagi dengan *varian* dari tingkat keuntungan diluar pengumuman. SRV digunakan untuk melihat apakah pasar secara agregat menilai suatu peristiwa sebagai hal yang informatif, dalam

arti apakah informasi tersebut mengakibatkan perubahan pada distribusi return saham pada waktu peristiwa terjadi. Keunggulan indikator SRV adalah semua nilai menjadi positif sehingga heterogen informasi dapat dihilangkan dan dampak dari informasi yang heterogen

2.2. Penelitian Terdahulu

Berikut merupakan daftar penelitian terdahulu dengan topik serupa :

Tabel 2.1
Peneliti terdahulu

Nama Peneliti	Sampel Penelitian	Variabel	Metode Analisis	Hasil Analisis
Sihotang, Mekel, Ekonomi, & Manajemen, (2014)	21 perusahaan konstruksi, infrastruktur, utilitas di BEI	Variabel Dependen: <i>abnormal return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> Variabel Independen: Pemilu 2014	Uji paired sample T test	-tidak ada perbedaan signifikan pada <i>abnormal return</i> 10 hari sesudah dan 10 hari sebelum pilpres 2014 -terdapat perbedaan signifikan pada TVA 10 hari sesudah dan 10 hari sebelum pilpres 2014
Diniar & Kiryanto, (2016)	LQ-45	Variabel Dependen: <i>abnormal return</i> dan <i>Trading volume Activity</i> Variabel Independen: Pemilu 2014	Abnormal return: uji paired sample T test TVA: uji Wilcoxon rank signed test	-terdapat perbedaan signifikan pada <i>abnormal return</i> dan TVA 5 hari sesudah dan 5 hari sebelum pilpres 2014
Ardiansari and Saputra (2015)	LQ-45	Variabel Dependen:	Abnormal return: uji paired	-terdapat perbedaan signifikan pada <i>abnormal return</i> dan

		<ul style="list-style-type: none"> -abnormal return -Trading volume Activity -Securiity Return Variability <p>Variabel Independen: pengumuman kabinet kerja 2014</p>	<p>sample T test</p> <p>Security Return Variability: uji kolomogorov smirnov</p> <p>TVA: uji kolmogorov smirnov</p>	<p>security return variability pada 5 hari sesudah dan sebelum pengumuman kabinet kerja</p> <p>-tidak terdapat perbedaan signifikan pada TVA dalam 5 hari sesudah dan sebelum pengumuman kabinet kerja</p>
Pamungkas et al., (2014)	indeks kompas 100	<p>Variabel Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> -Abnormal return saham -TVA -ratarata ARS -ratarata TVA <p>Variabel Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> -Pilpres 2014 	Uji wilcoxon	<p>-Terdapat perbedaan signifikan pada uji beda rata-rata TVA 5 hari sesudah dan 5 hari sebelum pemilu 2014</p> <p>-tidak terdapat perbedaan signifikan pada uji beda rata-rata ARS 5 hari sesudah dan 5 hari sebelum pemilu 2014</p> <p>-terdapat perbedaan signifikan pada uji statistik ARS dan TVA pada 5 hari sesudah dan sebelum pemilu 2014</p>
(Annisa 2017)	<i>Jakarta Islamic Index (JII)</i>	<p>Variabel dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> -abnormal return 	Uji paired T test	-tidak terdapat perbedaan rata-rata <i>abnormal return</i> saham dan TVA 7 hari sesudah dan 7

		-TVA		hari sebelum pilpres 2014
		Variabel independen:		
		-Pilpres 2014		

Sumber: data dari berbagai literasi

2.3. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran dan teori yang sudah dibangun, maka hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

2.3.1 *Abnormal Return*

Abnormal return terjadi ketika ada kelebihan dari return sesungguhnya yang dihasilkan dari investasi atas return yang diharapkan. Pada situasi yang normal, tidak terjadi suatu peristiwa tertentu maka akan menghasilkan normal return, tetapi jika terjadi suatu peristiwa yang mengandung suatu informasi baik bagi pelaku pasar modal maka akan berdampak pada kenaikan abnormal return, dan akan berdampak pada penurunan abnormal return jika dalam peristiwa tersebut mengandung informasi yang buruk (Sinarwati et al. 2015). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Diniar & Kiryanto, (2016) menunjukkan bahwa Pilpres berpengaruh terhadap abnormal return.

H1: Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan setelah Pemilu 2019 pada perusahaan yang terdaftar di JII

2.3.2 Trading Volume Activity

Reaksi pasar terhadap informasi dapat dilihat melalui parameter pergerakan *trading volume activity* di pasar modal. Peningkatan volume perdagangan di pasar modal sebagai bentuk reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa, dapat memiliki dua arti. Jika volume perdagangan yang meningkat diakibatkan oleh peningkatan permintaan, hal itu mengindikasikan bahwa peristiwa tersebut merupakan berita baik bagi para pelaku pasar, sedangkan apabila peningkatan volume perdagangan merupakan akibat dari peningkatan penjualan, maka dapat diartikan bahwa peristiwa tersebut merupakan kabar buruk (Hartono 2013). Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Sihotang et al. 2014) menunjukkan bahwa Pilpres berpengaruh terhadap *trading volume activity*.

H2: Terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* saham sebelum dan setelah Pemilu 2019 pada perusahaan yang terdaftar di JII

2.3.3 Security Return Variability

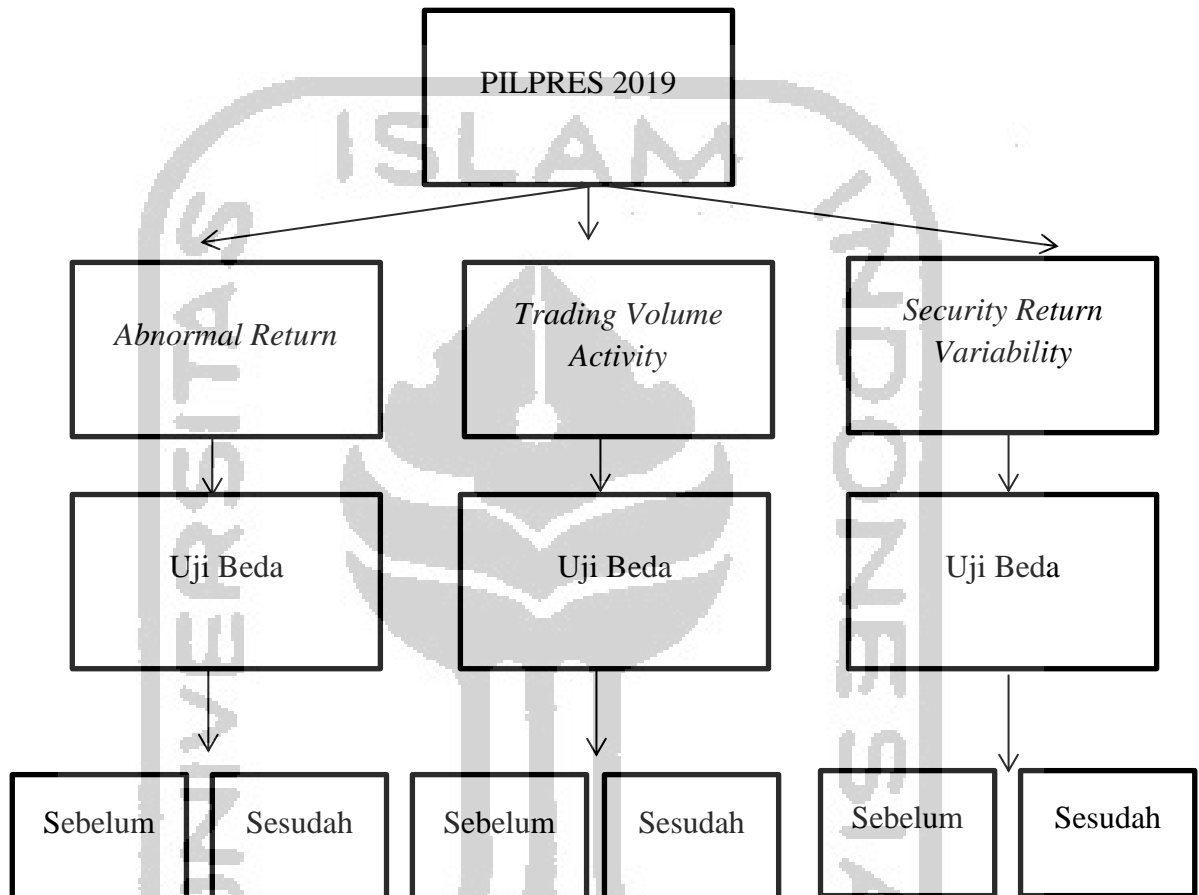
Security return variability digunakan untuk menganalisa pasar apakah dari suatu informasi yang dihasilkan dari suatu peristiwa itu mengakibatkan perubahan pada distribusi *return* saham pada waktu peristiwa itu (Hakim 2007). SRV digunakan untuk menghilangkan efek yang mungkin terjadi akibat peristiwa yang diinformasikan adalah berita baik ataupun berita buruk, sehingga dapat dilihat apakah pasar secara agregat menilai suatu peristiwa informatif, dalam arti apakah peristiwa terpilihnya Joko Widodo mengakibatkan perubahan pada distribusi *return* saham (Nandita 2017). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ardiansari and

Saputra (2015) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan terhadap *security return variability*

H3: Terdapat perbedaan rata-rata *security return variability* saham sebelum dan setelah Pemilu 2019 pada perusahaan yang terdaftar di JII



2.4. Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran Penelitian

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index (JII)* tahun 2019 bulan Juli yaitu sebanyak 30 perusahaan.

Sampel dalam penelitian ini adalah sejumlah yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index (JII)* tahun 2019 sebanyak 30 perusahaan. Teknik pengambilan sampel data dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling* dipilih sebagai teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini, yang diartikan sebagai teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono 2013). Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index (JII)*.

3.2. Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian kali ini adalah data kuantitatif, yaitu kumpulan angka-angka dari hasil observasi. Sementara untuk sumber data penelitian ini adalah jenis data sekunder yang mana diperoleh tidak secara langsung, tetapi melalui perantara (www.idx.co.id)

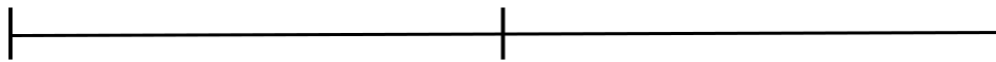
Data kuantitatif pada penelitian ini diambil dari www.idx.co.id yang masuk dalam kelompok saham *Jakarta Islamic Index (JII)* tahun 2019.

3.3. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data pada dokumen. Dokumen merupakan catatan peristiwa yang sudah berlalu. Dokumen dapat berbentuk tulisan, gambar, angka, atau karya-karya monumental dari seseorang, individu, maupun kelompok. Peneliti mengambil dokumen dari data yang terdapat dalam jaringan internet yaitu berbagai informasi mengenai *Abnormal Return (AR)*, *Trading Volume Activity (TVA)* dan *Security Return Variability (SRV)* saham 5 hari sebelum dan 5 hari setelah peristiwa pemilihan umum Presiden RI tahun 2019 pada emiten yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (Annisa 2017).

3.4. Periode Penelitian

Periode peristiwa (*window period*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah selama 11 hari yaitu 5 hari sebelum peristiwa, 1 hari saat peristiwa *real count* pilpres 2019, dan 5 hari setelah peristiwa atau dimulai pada tanggal 14 Mei 2019 sampai tanggal 28 Mei 2019, yang mana pengumuman *real count* jatuh pada tanggal 21 Mei 2019. Pengambilan rentang periode 10 hari ini dilakukan untuk menghindari efek pengganggu (*confounding effect*) dari adanya peristiwa lain, seperti *rightissue*, pengumuman dividen, saham bonus, *merger* dan peristiwa lain terkait transaksi di pasar modal dan aktivitas ekonomi perusahaan.



Pre-event window (t-5) Event window (t) Post-event window(t+5)

3.5. Definisi dan Pengukuran Variabel

Variabel dalam penelitian ini dibagi menjadi 2 yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen antara lain: *abnormal return*, *Trading Volume Activity*, dan *Security Return Variability*. Variabel independennya yaitu pemilu Presiden dan wakil presiden 2019

3.5.1. *Abnormal Return Saham*

Abnormal return adalah selisih antara return sesungguhnya (*actual return*) yang terjadi dengan return ekspektasi (*expected return*). Dalam Tabel 3.1 akan dijelaskan mengenai tahapan perhitungan *Abnormal Return* yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 3.1

Tahapan menghitung *Abnormal Return*

	Tahapan	Rumus	Keterangan
a.	Menghitung return sesungguhnya (Hartono 2008)	$(R_{i,t}) = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$	<p>$R_{i,t}$ = return saham harian sekuritas i pada periode t</p> <p>$P_{i,t}$ = Harga saham harian sekuritas i pada periode t</p> <p>$P_{i,t-1}$ = harga saham harian sekuritas i pada periode t-1</p>
b.	Menghitung <i>expected return</i>		$E [R_{mt}] = \textit{expected return}$ untuk

	(<i>market adjusted model</i>)	$E(R_{mt}) = \frac{IHSgt - IHSgt-1}{IHSgt-1}$	<p>sekuritas i pada peristiwa ke-t</p> <p>IHSgt = indeks harga saham gabungan untuk sekuritas i pada peristiwa ke-t</p> <p>IHSgt-1 = indeks harga saham gabungan untuk sekuritas i pada peristiwa ke-t-1/hari sebelumnya.</p>
c.	Menghitung <i>abnormal return</i>	$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{mt})$	<p>AR_{i,t} : <i>abnormal return</i> sekuritas ke-i periode peristiwa ke-t.</p> <p>E [R_{i,t}] : return sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.</p> <p>E(R_{mt}): return ekspektasi sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t</p>
d.	Menghitung rata-rata abnormal return tiap saham pada periode sebelum dan setelah peristiwa (Diantriasih et al. 2018)	$AR \text{ Sebelum} = \frac{\sum_{t=-5}^{t-5} AR \text{ Sebelum}}{t}$ $AR \text{ Setelah} = \frac{\sum_{t=t+5}^{t+5} AR \text{ Setelah}}{t}$	t : periode waktu
e.	Menghitung rata-rata <i>abnormal return</i> untuk seluruh saham per hari selama periode peristiwa	$AAR_t = \frac{\sum_{i=1}^n AR_{i,t}}{n}$	<p>AAR_{i,t} : <i>average abnormal return</i> pada hari ke t</p> <p>AR_{i,t} : <i>abnormal return</i> sekuritas ke-i pada hari ke-t</p> <p>N : jumlah sampel</p>

3.5.2. Trading Volume Activity

Trading Volume Activity (TVA) mencerminkan aktivitas perdagangan saham serta seberapa aktif dan likuid suatu saham yang diperjualbelikan dipasar modal. Perhitungan TVA dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dengan keseluruhan jumlah saham beredar perusahaan selama periode penelitian (Susanto et al. 2009).

Ambarwati (2008) menjelaskan bahwa volume perdagangan diartikan sebagai jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada hari tertentu. Volume perdagangan yang besar mengindikasikan suatu saham yang aktif. Pada tabel 3.2 dijelaskan tentang tahapan perhitungan *Average Trading Volume Activity* (ATVA) yang digunakan dalam penelitian ini

Tabel 3.2

Tahapan perhitungan *Trading Volume Activity*

	Tahapan	Rumus	Keterangan
a.	Menghitung TVA tiap perusahaan selama periode penelitian	$TV_{Ait} = \frac{\sum \text{saham } i \text{ ditransaksikan waktu } t}{\sum \text{saham } i \text{ beredar waktu } t}$	
b.	Menghitung rata-rata TVA masing-masing perusahaan sampel pada periode sebelum dan sesudah peristiwa	$ATV_{A \text{sebelum}} = \frac{\sum_{t=-5}^{t=-1} TVA \text{ Sebelum}}{t}$ $ATV_{A \text{setelah}} = \frac{\sum_{t=+1}^{t=+5} TVA \text{ Setelah}}{t}$	<p>TV_{Ait} = trading volume activity sekuritas ke-i</p> <p>T = lama periode</p>

c.	Menghitung rata-rata TVA perusahaan sampel per hari selama periode penelitian (Susanto et al. 2009)	$ATVA_t = \frac{\sum_{i=1}^n TVA_{i,t}}{n}$	<p>ATVA_t = rata-rata TVA pada hari ke-t</p> <p>TVA_{it} = TVA perusahaan sampel ke-i pada hari ke-t</p> <p>N = jumlah sampel</p>
----	---	---	---

3.5.3. Security Return Variability

Security Return Variability, digunakan untuk melihat apakah informasi yang dihasilkan dari suatu peristiwa memberikan pengaruh pada distribusi return pasar, mengacu pada penelitian Gantyowati dan Sulistiyani (2015) menghitung SRV dapat dilakukan dengan langkah pada tabel 3.3 dijelaskan tahapan perhitungan *Security Return Variability* (SRV) yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 3.3

Tahapan perhitungan *Security Return Variability*

	Tahapan	Rumus	Keterangan
a.	Menghitung varian dari abnormal return	$V(AR_{it}) = \frac{(AR_{it} - \text{Rata-rata } AR_{it})^2}{n - 1}$	<p>V(AR_{it})= Varian dari <i>abnormal return</i> pada periode di luar pengumuman</p> <p>n= Jumlah hari yang diamati</p> <p>AR_{i,t} = <i>abnormal</i></p>

			<i>return</i> sekuritas ke-i periode
b.	Menghitung <i>Security Return Variability</i>	$SVR_{it} = \frac{AR_{it}^2}{V(AR_{it})}$	$AR_{i,t}$ = <i>abnormal return</i> sekuritas ke-i periode $V(AR_{it})$ = Varian dari <i>abnormal return</i> pada periode di luar pengumuman
c.	Menghitung rata-rata SRV	$ASRV_{sebelum} = \frac{\sum_{t=-5}^{t-1} SRV_{Sebelum}}{t}$ $ASRV_{setelah} = \frac{\sum_{t=0}^{t+5} SRV_{Setelah}}{t}$	T = periode waktu

3.6. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dari hasil uji data penelitian yaitu untuk mengetahui terkait gambaran atau dekripsi umum dari semua variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini. Deskripsi statistik ini menggambarkan tentang data masing-masing variabel secara umum atas data yang diolah, antara lain: minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi.

3.7. Asumsi Klasik

3.7.1. Uji Normalitas

Untuk mengetahui data yang dipakai untuk penelitian ini berdistribusi normal atau tidak, peneliti menggunakan uji normalitas. Jika setelah di uji , data

berdistribusi normal, maka sebaran nilai dari tiap variabel berbentuk sebaran normal. Uji normalitas yang dipakai dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan uji statistik *Non-Parametik Kolmogorov-Smirnov* (K-S) yang mana data akan dinyatakan berdistribusi normal apabila tingkat signifikansinya lebih besar dari 5% atau 0,05 (Irianto 2017).

3.8. Uji Beda

Untuk menentukan uji beda yang akan dipakai pada penelitian ini, penentuan ditentukan setelah melakukan uji normalitas data, jika data berdistribusi normal, maka memakai uji statistik parametik *paired sample test*, jika tidak berdistribusi normal maka memakai uji statistik nonparametrik *wilcoxon signed rank test*. Menentukan besarnya α untuk mengetahui tingkat signifikansi hasil pengelolaan Nilai α ditetapkan sebesar 5%.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian dilakukan untuk mengetahui perbedaan *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*, dan *Security Return Variability* sebelum dan setelah pengumuman *real count* Pilpres 2019. Data dalam penelitian ini diperoleh dari BEI dan *Yahoo Finance*. Pengujian dilakukan dengan menguji hasil perhitungan dari *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*, dan *Security Return Variability* dengan masing-masing periode pengamatan 5 hari sebelum dan 5 hari setelah peristiwa *real count*.

Pengambilan data pada penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling* dari populasi pada perusahaan yang terdapat di BEI, sehingga diperoleh data sampel sebanyak 30 perusahaan yang sesuai dengan syarat sampel yaitu pada Jakarta Islamic Index (JII). Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan teknik uji *paired sample t-test* dengan syarat data terdistribusi dengan normal, jika tidak berdistribusi normal maka uji akan dilakukan dengan uji *wilcoxon signed rank test*. Pengujian data menggunakan *software* SPSS versi 16 dan *microsoft excel*.

4.2 Statistik Deskriptif

Hasil dari statistik deskriptif ini akan menunjukkan gambaran tentang variabel data seperti jumlah, rata-rata, standar deviasinya, nilai minimum, dan nilai maximumnya.

Tabel 4.1 Statistik deskriptif *abnormal return* periode pengamatan

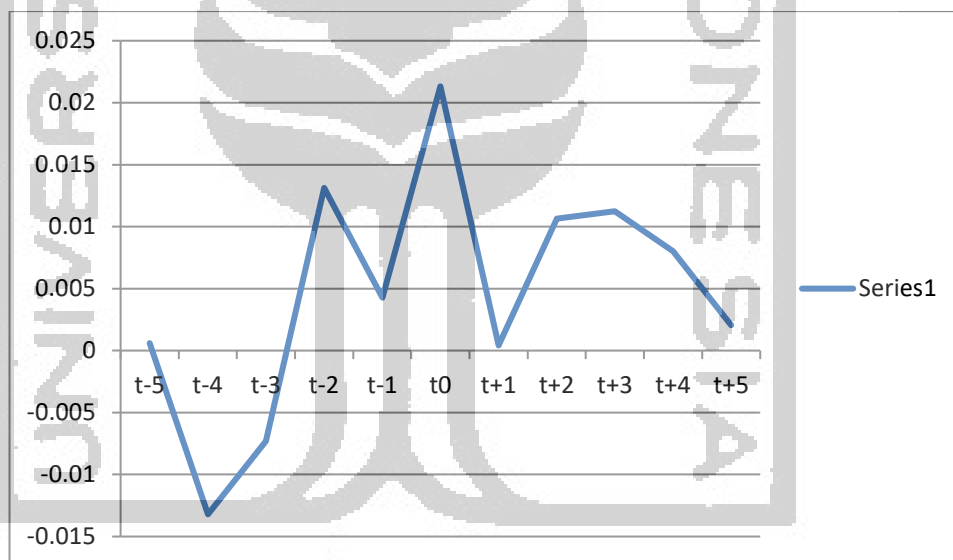
Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AAR t-5	30	-.05204	.05373	.00061	.02527821
AAR t-4	30	-.06184	.01488	-.01321	.02027821
AAR t-3	30	-.09263	.05174	-.00729	.02553355
AAR t-2	30	-.03930	.05492	.01312	.02353693
AAR t-1	30	-.04695	.05632	.00427	.02350606
AAR t0	30	-.04527	.42986	.02132	.08040425
AAR t+1	30	-.01930	.02559	.00041	.01050777
AAR t+2	30	-.05355	.05715	.01065	.02315479
AAR t+3	30	-.02170	.07800	.01123	.02456931
AAR t+4	30	-.02581	.04637	.00802	.01777408
AAR t+5	30	-.06841	.06024	.00204	.02740869
Valid N (listwise)	30				

Sumber: data sekunder, diolah tahun 2019

Pada tabel 4.1 dapat kita lihat beberapa hasil perhitungan deskriptif dengan menggunakan SPSS16 mulai dari N yaitu jumlah perusahaan yang digunakan untuk penelitian ini yaitu sejumlah 30 perusahaan pada *Jakarta Islamic Index* (JII), nilai minimum, nilai maximum, rata-rata, dan standar deviasi, standar deviasi menggambarkan bagaimana sebaran data dalam sampel dan seberapa dekat titik data individu ke rata-rata data (Budi 2019). Nilai minimum tertinggi abnormal return pada periode 5 hari sebelum peristiwa yaitu sebesar -0,092630 pada periode T-3 oleh perusahaan Indika Energy Tbk (INDY). Kemudian untuk nilai maximum tertinggi abnormal return periode sebelum peristiwa yaitu sebesar 0,056320 pada periode T-1 oleh perusahaan Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN).

Nilai minimum tertinggi *abnormal return* pada periode 5 hari setelah peristiwa yaitu sebesar -0,068410 pada periode T+5 oleh perusahaan Ciputra Development Tbk (CTRA). Kemudian untuk nilai maximum tertinggi *abnormal return* periode setelah peristiwa yaitu sebesar 0,078000 pada periode T+3 oleh perusahaan Indika Energy Tbk (INDY). Hasil rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa yakni sebesar -0,00050 dan 0,00645 yang berarti mengalami kenaikan *abnormal return* setelah pengumuman *real count* Pemilu Presiden 2019.

Gambar 4.1 Pergerakan Rata-rata *Abnormal Return* Periode Pengamatan



Sumber: data sekunder, diolah tahun 2019

Pada gambar 4.1 yang menunjukkan grafik pergerakan rata-rata *abnormal return* pada rentang waktu 5 hari sebelum dan 5 hari setelah pengumuman *real count* Pemilu Presiden tahun 2019, saat periode t-5 rata-rata *abnormal return* (AAR) sebesar 0,00061 kemudian mengalami penurunan drastis ke periode t-4 menjadi -0,01321 tetapi mengalami kenaikan di periode t-3 sebesar -0,00729 dan

t-2 sebesar 0,01312 dan pada periode ini menjadi titik tertinggi selama periode sebelum peristiwa *real count* Pemilu Presiden 2019, lalu kembali menurun pada periode t-1 menjadi 0,00427 dan mengalami kenaikan tertinggi pada periode t0 yaitu menjadi 0,02132 . Lalu untuk periode setelah peristiwa pada t+1 peristiwa, diperoleh nilai *abnormal return* sebesar 0,00041 yang mengalami kenaikan pada periode t+2 dan t+3 sebesar 0,01065 dan 0,01123, tetapi mengalami penurunan pada t+4 dan t+5 sebesar 0,00802 dan 0,00204.

Tabel 4.2 Statistik deskriptif *trading volume activity* periode pengamatan

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ATVA t-5	30	.00032	.01675	.00278	.00366786
ATVA t-4	30	.00042	.02153	.00391	.00462736
ATVA t-3	30	.00045	.05625	.00407	.01025964
ATVA t-2	30	.00026	.01297	.00246	.00283164
ATVA t-1	30	.00024	.03958	.00394	.00766905
ATVA t0	30	.00026	.01319	.00274	.00316910
ATVA t+1	30	.00011	.00582	.00116	.00131990
ATVA t+2	30	.00027	.05972	.00464	.01135673
ATVA t+3	30	.00017	.02292	.00317	.00465770
ATVA t+4	30	.00024	.03056	.00348	.00645245
ATVA t+5	30	.00041	.12847	.00852	.02373136
Valid N (listwise)	30				

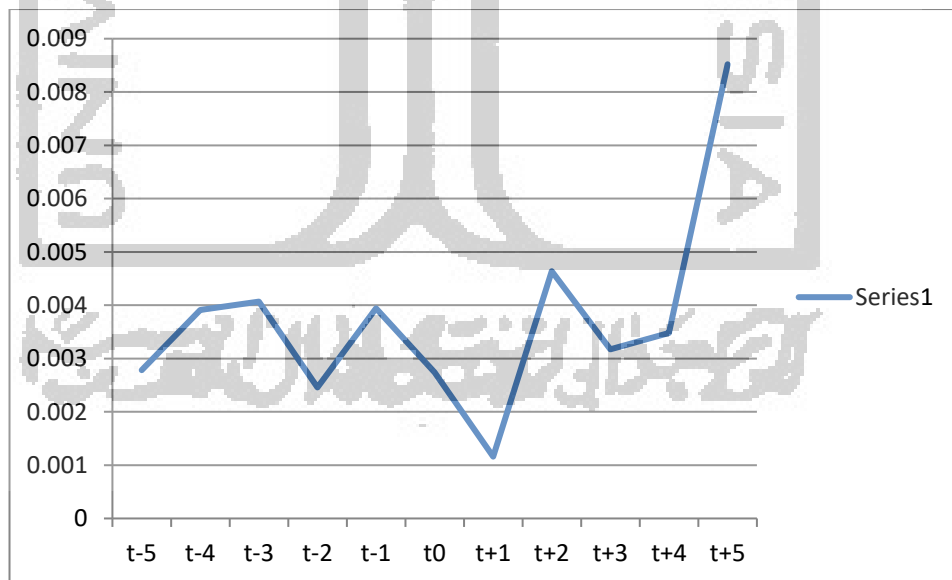
Sumber: data sekunder, diolah tahun 2019

Pada tabel 4.2 dapat kita lihat hasil perhitungan deskriptif dari *Average Trading Volume Activity* (ATVA) mulai dari nilai minimum sampai standar deviasi. Nilai minimum tertinggi TVA pada periode 5 hari sebelum peristiwa

yaitu sebesar 0,00024 pada periode t-1 oleh perusahaan Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICPB). Kemudian untuk nilai maximum tertinggi TVA periode sebelum peristiwa yaitu sebesar 0,05625 pada periode t-3 oleh perusahaan Erajaya Swasembada Tbk (ERAA).

Nilai minimum tertinggi abnormal return pada periode 5 hari setelah peristiwa yaitu sebesar 0,00041 pada periode t+5 oleh perusahaan XL Axiata Tbk (EXCL). Kemudian untuk nilai maximum tertinggi TVA periode setelah peristiwa yaitu sebesar 0,12847 pada periode t+5 oleh perusahaan Barito Pacific Tbk (BRPT). Hasil rata-rata TVA sebelum dan setelah peristiwa yakni sebesar 0,003432 dan 0,004194 yang berarti mengalami kenaikan TVA setelah pengumuman *real count* Pemilu Presiden 2019.

Gambar 4.2 Pergerakan Rata-rata Trading Volume Activity Periode Pengamatan



Sumber: data sekunder, diolah tahun 2019

Pada gambar 4.2 yang menunjukkan grafik pergerakan *Average Trading Volume Activity* (ATVA) pada rentang waktu 5 hari sebelum dan 5 hari setelah

pengumuman *real count* Pemilu Presiden tahun 2019, saat periode t-5 *Average Trading Volume Activity* (ATVA) sebesar 0,00278 kemudian mengalami kenaikan pada periode t-4 dan t-3 menjadi 0,00391 dan 0,00407 tetapi mengalami penurunan di periode t-2 menjadi 0,00246 dan kembali naik pada t-1 menjadi 0,00394 dan menurun menjadi 0,00274 pada periode peristiwa atau t0. Lalu untuk periode setelah peristiwa pada t+1 peristiwa, diperoleh nilai TVA sebesar 0,00116 yang mengalami kenaikan pada periode t+2 menjadi 0,00464, tetapi mengalami penurunan pada t+3 menjadi 0,00317 dan kembali naik pada periode t+4 dan t+5 menjadi 0,00348 dan 0,00852.

Tabel 4.3 Statistik deskriptif *security return variability* periode pengamatan

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ASRV t-5	30	.00075	4.60917	1.13833	1.18996275
ASRV t-4	30	.00180	6.21404	.92641	1.28840757
ASRV t-3	30	.01251	3.95602	.94351	1.07369865
ASRV t-2	30	.00559	3.96961	1.12756	1.24326446
ASRV t-1	30	.00013	4.83277	1.21701	1.51618497
ASRV t0	30	.00000	5.54583	1.28795	1.53613644
ASRVt+1	30	.00165	2.44706	.37712	.62682805
ASRV t+2	30	.00780	5.69421	1.22515	1.48686887
ASRV t+3	30	.00008	4.02594	.88877	.97970025
ASRV t+4	30	.00055	4.37852	.93524	1.31567333
ASRV t+5	30	.00014	5.76185	1.32893	1.72407541
Valid N (listwise)	30				

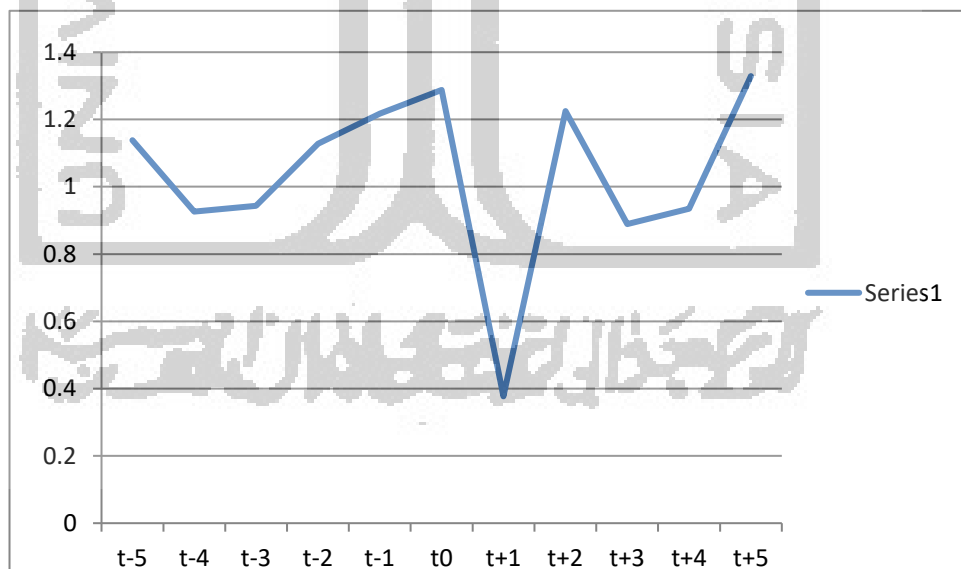
Sumber: data sekunder, diolah tahun 2019

Nilai minimum tertinggi *Average Security Return Variability* (ASRV) pada periode 5 hari sebelum peristiwa yaitu sebesar 0,01251 pada periode t-3 oleh

perusahaan PP Persero Tbk (PTPP). Kemudian untuk nilai maximum tertinggi SRV periode sebelum peristiwa yaitu sebesar 6,21404 pada periode t-4 oleh perusahaan PP Persero (PTPP).

Nilai minimum tertinggi SRV pada periode 5 hari setelah peristiwa yaitu sebesar 0,00780 pada periode t+2 oleh perusahaan PP Persero Tbk (PTPP). Kemudian untuk nilai maximum tertinggi abnormal return periode setelah peristiwa yaitu sebesar 5,76185 pada periode t+5 oleh perusahaan Barito Pacific Tbk (BRPT). Hasil rata-rata SRV sebelum dan setelah peristiwa yakni sebesar -1,070564 dan 0,951042 yang berarti mengalami penurunan SRV setelah pengumuman *real count* Pemilu Presiden 2019.

Gambar 4.3 Pergerakan Rata-rata Security Return Variability Periode Pengamatan



Sumber: data sekunder, diolah tahun 2019

Pada gambar 4.3 yang menunjukkan grafik *Average Security Return Variability* (ASRV) pada rentang waktu 5 hari sebelum dan 5 hari setelah pengumuman *real count* Pemilu Presiden tahun 2019, saat periode t-5 rata-rata SRV sebesar 1,13833 kemudian mengalami penurunan ke periode t-4 menjadi 0,92641 tetapi mengalami kenaikan di periode t-3 sampai t-5 menjadi 0,94351 lalu 1,12756 dan 1,21701 dan sedikit naik menjadi 1,28795. Lalu untuk periode setelah peristiwa pada t+1 peristiwa, diperoleh nilai SRV yang turun drastis menjadi 0,37712 yang mengalami kenaikan pada periode t+2 menjadi 1,22515 dan penurunan pada t+3 menjadi 0,88877 yang kemudian naik pada t+4 dan t+5 menjadi 0,93524 dan 1,32893.

4.3 Uji Asumsi Klasik

4.3.1. Uji Normalitas

Sebelum melakukan uji hipotesis, langkah yang harus dilakukan adalah melakukan uji normalitas. Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui distribusi data, apabila dalam pengujian normalitas data terdistribusi secara normal yang ditunjukkan dengan tingkat probabilitas atau sig (2-tailed) lebih besar dari 0,05 maka dapat dilakukan uji paired T-test dalam melakukan uji hipotesis namun apabila data tidak terdistribusi secara normal yang ditunjukkan dengan tingkat probabilitas atau sig (2-tailed) lebih kecil dari 0,05 maka dapat dilakukan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* dalam melakukan uji hipotesis.

Tabel 4.4

Uji Normalitas Data *Abnormal Return***One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		AAR_sebelum	AAR_setelah
N		30	30
Normal Parameters ^a	Mean	-.0026920	.0042667
	Std. Deviation	.00863455	.00658944
Most Extreme Differences	Absolute	.162	.085
	Positive	.147	.085
	Negative	-.162	-.056
Kolmogorov-Smirnov Z		.886	.465
Asymp. Sig. (2-tailed)		.413	.982

Sumber: data sekunder, diolah tahun 2019

Berdasarkan hasil pengujian normalitas diatas menunjukkan bahwa nilai N adalah 30 yang merupakan jumlah perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini. Nilai Asymp. Sig (2-tailed) dari *Average Abnormal Return* (AAR) untuk sebelum peristiwa maupun setelah peristiwa memiliki nilai sig. lebih besar dari 0,05. Hal ini bermakna bahwa data diatas terdistribusi normal.

Tabel 4.5

Uji Normalitas Data *Trading Volume Activity*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		ATVA_sebelum	ATVA_setelah
N		30	30
Normal Parameters ^a	Mean	.0021472	.0020367
	Std. Deviation	.00248453	.00206007
Most Extreme Differences	Absolute	.253	.215
	Positive	.253	.215
	Negative	-.238	-.212
Kolmogorov-Smirnov Z		1.385	1.180
Asymp. Sig. (2-tailed)		.043	.123

Sumber: data sekunder, diolah tahun 2019

Berdasarkan hasil pengujian normalitas diatas menunjukkan bahwa nilai N adalah 30 yang mana merupakan jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Nilai Asymp. Sig (2-tailed) dari *Average Trading Volume Activity* (ATVA) untuk sebelum peristiwa bernilai 0,043 yang mana lebih kecil dari 0,05, sedangkan nilai sig untuk setelah peristiwa 0,123 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini bermakna bahwa data diatas tidak berdistribusi normal. Untuk itu uji hipotesis akan dilakukan dengan uji *Wilcoxon Signed Rank*.

Tabel 4.6

Uji Normalitas Data *Security Return Variability*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		ASRV_sebelum	ASRV_setelah
N		30	30
Normal Parameters ^a	Mean	1.0705630	.9510420
	Std. Deviation	.42021277	.48536987
Most Extreme Differences	Absolute	.080	.087
	Positive	.080	.087
	Negative	-.066	-.084
Kolmogorov-Smirnov Z		.436	.476
Asymp. Sig. (2-tailed)		.991	.977

Sumber: data sekunder, diolah tahun 2019

Berdasarkan hasil pengujian normalitas diatas menunjukkan bahwa nilai N adalah 30 yang mana merupakan jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Nilai Asymp. Sig (2-tailed) dari *Average Security Return Variability* (ASVR) untuk sebelum peristiwa maupun setelah peristiwa memiliki nilai sig. lebih besar dari 0,05. Hal ini bermakna bahwa data diatas terdistribusi normal.

4.4. Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji *Paired T-test* dan uji wilcoxon signed rank test karena tidak semua data dari setiap variabel berdistribusi normal. langkah ini dilakukan untuk menguji ada atau tidaknya

perbedaan antara sebelum dan setelah peristiwa Pilpres 2019 khususnya ketika pengumuman *real count* pada 21 Mei 2019.

1. Pengujian Hipotesis Pertama

Pengujian hipotesis pertama ini adalah untuk menguji ada atau tidaknya perbedaan signifikan *Average Abnormal Return* (AAR) antara sebelum dan setelah peristiwa, peristiwa dalam penelitian ini adalah *real count* Pilpres 2019. Dalam pengujian ini, peneliti menggunakan uji *paired sample t test*, karena data berdistribusi normal. Berikut ini adalah tabel hasil pengolahan data AAR sebelum dan setelah peristiwa Pilpres 2019:

Tabel 4.7

Uji Paired Sample T-test Average Abnormal Return

Keterangan	Mean	Sig (2-tailed)	Nilai T	Kesimpulan
AAR_sebelum & AAR_setelah	-0,00050 0,00647	.006	-2,977	H1 didukung

Sumber: data sekunder, diolah tahun 2019

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel 4.5 dapat dilihat bahwa nilai sig (2-tailed) sebesar 0,006 lebih kecil dari 0,05 atau 5% yang berarti H1 didukung, artinya terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *abnormal return* antara sebelum dan setelah Pilpres 2019.

2. Pengujian Hipotesis Kedua

Pengujian hipotesis kedua ini adalah untuk menguji ada atau tidaknya perbedaan signifikan *Average Trading Volume Activity* (ATVA) antara sebelum dan setelah peristiwa, peristiwa dalam penelitian ini adalah *real count* Pilpres 2019. Dalam pengujian ini, peneliti menggunakan uji *wilcoxon signed rank test*, karena data tidak berdistribusi normal. Berikut ini adalah tabel hasil pengolahan data ATVA sebelum dan setelah peristiwa Pilpres 2019:

Tabel 4.8

Uji *Wilcoxon Signed Ranks Average Trading Volume Activity*

Keterangan	Mean	Sig (2-tailed)	Z	Kesimpulan
ATVA sebelum & ATVA setelah	0,00343 0,00419	.441	-.771	H2 tidak didukung

Sumber: data sekunder, diolah tahun 2019

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.6 dapat dilihat bahwa nilai sig (2-tailed) sebesar 0,441 lebih besar dari 0,05 atau 5% yang berarti H2 tidak didukung, artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *trading volume activity* antara sebelum dan setelah Pilpres 2019.

3. Pengujian Hipotesis Ketiga

Pengujian hipotesis ketiga ini adalah untuk menguji ada atau tidaknya perbedaan signifikan *Average Security Return Variability* (ASRV) antara sebelum dan setelah peristiwa, peristiwa dalam penelitian ini adalah *real count* Pilpres 2019. Dalam pengujian ini, peneliti menggunakan uji *paired sample t test*, karena data berdistribusi normal. Berikut ini adalah tabel hasil pengolahan data AAR sebelum dan setelah peristiwa Pilpres 2019:

Tabel 4.9

Uji *Paired Sample T-test Average Security Return Variability*

Keterangan	Mean	Sig (2-tailed)	Nilai T	Kesimpulan
ASRV_sebelum- ASRV_setelah	1,07056 0,951042	.446	.773	H3 tidak didukung

Sumber: data sekunder, diolah tahun 2019

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.7 dapat dilihat bahwa nilai sig (2-tailed) sebesar 0,446 lebih besar dari 0,05 atau 5% yang berarti H3 tidak didukung, artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *security return variability* antara sebelum dan setelah Pilpres 2019.

4.5. Pembahasan

Pilpres merupakan suatu peristiwa politik terbesar yang diadakan selama 5 tahun sekali. Pemilihan ini guna memilih siapa yang menjadi Presiden dan Wakil Presiden Indonesia selama 5 tahun kedepan tentu dengan dinamika politik didalamnya. Informasi yang dihasilkan pada peristiwa ini bisa menjadi *good news* ataupun *bad news* kepada para pelaku pasar modal khususnya para investor. Reaksi investor terhadap peristiwa ini dapat dilihat dari perubahan harga saham dan juga volume perdagangan saham selama periode sekitar peristiwa. Jika informasi yang terkandung dalam peristiwa ini dinilai memiliki pengaruh yang signifikan bagi saham yang dimiliki para investor di pasar modal, maka akan terjadi perubahan pada harga maupun volume perdagangan, tentu hal ini juga dipengaruhi oleh bagaimana media memberitakan informasi apakah sesuai yang terjadi di lapangan atau tidak.

4.5.1. Pengaruh Pilpres 2019 terhadap *Abnormal Return*

Pengujian hipotesis yang dilakukan menggunakan uji *paired sample t test* pada penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* antara sebelum dan setelah peristiwa Pilpres 2019. Hal ini mengandung arti yaitu investor yang ada didalam pasar modal menerima sinyal mengenai hasil dari *real count* Pilpres 2019, sehingga setelah peristiwa itu sebagian investor menganggap adanya *good news* dan melakukan pembelian dipasar modal. Pada saat pengumuman *real count*, banyak informasi yang beredar atau yang diterima investor, sehingga berdampak pada keputusan membeli saham di pasar modal. Respon positif juga dapat dilihat ketika terjadi kenaikan *abnormal*

return pada periode waktu kejadian, hal ini membuktikan adanya respon positif oleh sebagian investor saat pengumuman *real count* resmi oleh pemerintah. Hal ini berhubungan dengan teori yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *signalling theory* yang mengatakan bahwa peristiwa politik akan memberikan dampak bagi para investor

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sihotang et al. 2014) yang menyatakan bahwa tidak ada perbedaan signifikan abnormal return antara sebelum dan setelah peristiwa. Namun hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Diniar dan Kiryanto 2016) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan signifikan abnormal return antar sebelum dan setelah Pilpres.

4.5.2. Pengaruh Pilpres 2019 terhadap *Trading Volume Activity*

Pengujian hipotesis yang dilakukan pada penelitian ini menggunakan uji *wilcoxon signed rank test*, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* saham 5 hari sebelum dan 5 hari setelah peristiwa Pilpres ketika *real count* pada perusahaan yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index. Hal ini menginterpretasikan bahwa informasi yang terkandung dalam peristiwa ini tidak mempengaruhi secara signifikan kepada para investor untuk pengambilan keputusan mereka dalam melakukan transaksi di pasar modal, walaupun terjadi kenaikan TVA pada periode t_0 namun tidak signifikan. Ini memberikan arti bahwa hanya sebagian investor saja yang menganggap pengumuman *real count* sebagai *good news*, sehingga kenaikan TVA tidak signifikan. Kaitannya dengan teori yang digunakan dalam penelitian ini yaitu

signalling theory yang menyatakan bahwa dalam peristiwa Pilpres 2019 akan memberikan dampak pada pasar karena partai pemenang pemilu dimungkinkan memiliki kebijakan tersendiri tentang pasar modal, sehingga menjadi perhatian bagi para investor. Namun, pada penelitian ini, investor menilai bahwa informasi yang dihasilkan dari peristiwa politik khususnya Pilpres 2019 sebagai *bad news*, hal ini dapat dilihat dari rata-rata TVA yang mengalami penurunan pada periode t_0 .

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sihotang et al. 2014) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan antara *Trading Volume Activity* sebelum dan setelah peristiwa. Namun, penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ardiansari and Saputra 2015) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* antara sebelum dan setelah peristiwa Pilpres.

4.5.3. Pengaruh Pilpres 2019 terhadap *Security Return Variability*

Pengujian hipotesis yang dilakukan menggunakan uji *paired sample t test* pada penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan rata-rata *security return variability* saham 5 hari sebelum dan 5 hari setelah peristiwa Pilpres ketika *real count* pada perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index (JII)*. *Security return variability* menunjukkan variabilitas return di seputar return normal yang diakibatkan adanya volatilitas (fluktuasi harga) saham. Semakin tinggi *security return variability* semakin bervariasinya return harian yang diperoleh investor, dan sebaliknya. Dalam kaitannya dengan pertimbangan investasi khususnya keputusan untuk menahan atau melepas suatu

kepemilikan saham, return dan tingkat risiko merupakan bahan pertimbangan tambahan yang dapat digunakan dalam pengambilan keputusan karena pada dasarnya antara tingkat risiko yang harus ditanggung dengan penentuan waktu untuk keputusan menahan atau melepas saham merupakan suatu hal yang berkaitan.

Tidak terdapatnya perbedaan signifikan *security return variability* sebelum dan sesudah Pilpres 2019 menunjukkan bahwa tidak terdapat kandungan informasi dari pengumuman *real count* Pilpres 2019 yang dibuktikan dengan tidak bereaksinya pasar atas informasi pengumuman *real count*, informasi asimetris di pasar telah mengalami penurunan karena ada sebagian pelaku pasar yang memiliki informasi lebih dibandingkan pelaku pasar lainnya, sehingga mereka mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari pada pelaku pasar yang tidak memiliki informasi tersebut. Selain itu hal tersebut terjadi karena hasil perhitungan return saham yang didapat dari harga saham penutupan dan perhitungan return pasar yang didapat dari IHSG tidak mengalami perubahan yang signifikan (Wahyuni 2012).

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ardiansari and Saputra 2015) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *Security Return Variability* antara sebelum dan setelah peristiwa. Namun, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Wahyuni 2012) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *Security Return Variability* antara sebelum dan setelah peristiwa.

BAB V

SIMPULAN, SARAN DAN IMPLIKASI

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *security return variability* antara sebelum dan setelah Pemilu tahun 2019 pada perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII). Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan beberapa hal yaitu:

1. Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah Pemilu tahun 2019
2. Tidak terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan setelah Pemilu tahun 2019
3. Tidak terdapat perbedaan rata-rata *security return variability* sebelum dan setelah Pemilu tahun 2019

5.2 Keterbatasan

Pada penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yang dimiliki peneliti, yaitu:

1. Variabel penelitian ini terbatas hanya pada *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *security return variability*.

2. Penelitian ini mencakup pada 10 hari periode pengamatan, yang kemungkinan ada peristiwa lain yang mempengaruhi dan tidak melalui pengendalian sehingga berdampak pada hasil penelitian.

5.3 Saran

Saran yang diberikan penulis untuk penelitian yang selanjutnya adalah:

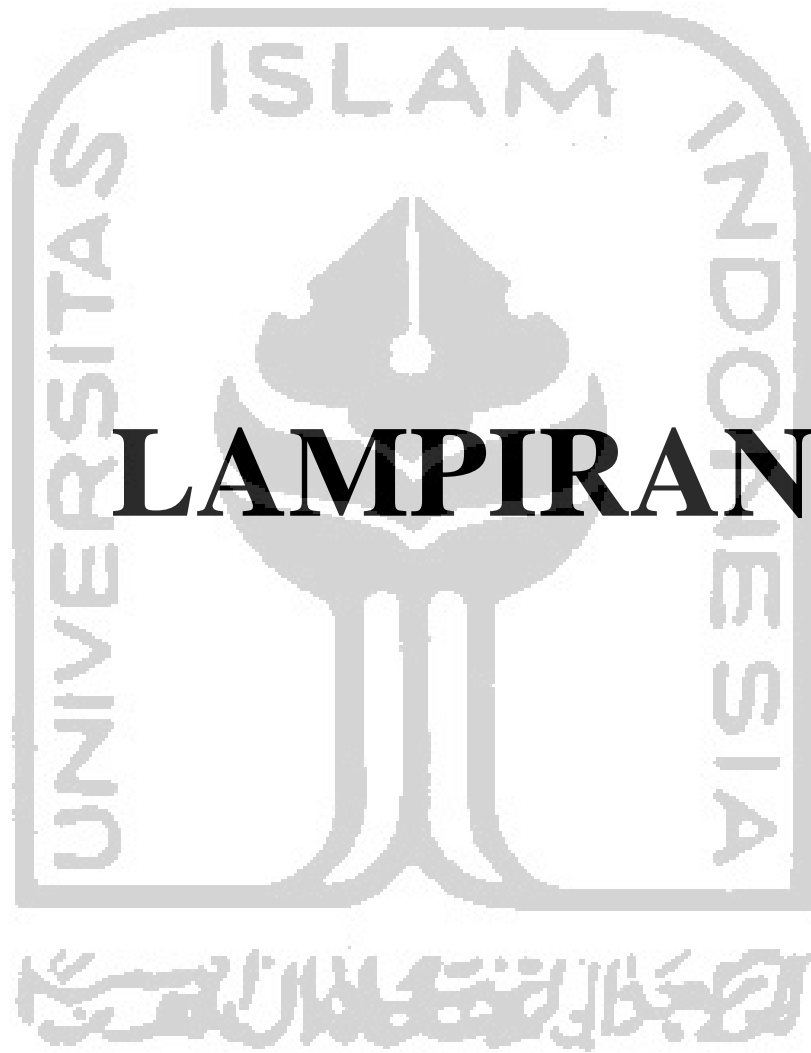
1. Bagi peneliti selanjutnya yang melakukan penelitian sejenis, dapat menambahkan indikator lainnya seperti *bid ask spread* yang merupakan selisih antar (*bid*) harga tawaran dan (*ask*) harga ditawar dan *spread* adalah selisih keduanya, yang mana merupakan keuntungan bagi borker atau bank ketika investor akan memasuki pasar (“Spread Bid Ask” 2019)
2. Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya mempertimbangkan jangka waktu penelitian tidak terlalu lama untuk menghindari adanya hasil yang bias akibat dari adanya peristiwa-peristiwa yang lain yang tidak diteliti.

DAFTAR REFERENSI

- A. Crig, Mackinlay. 1997. "Event Studies In Economic And Finance." *Journal Of Economics Literature* Vol. Xxxv.
- Ambarwati, Sri. 2008. "Pengaruh Return Saham, Volume Perdagangan Saham, Dan Varians Return Saham Terhadap Bid-Ask Spread Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tergabung Dalam Indeks Lq 45 Periode Tahun 2003-2005." *Jurnal Siasat Bisnis* 12.
- Andayani, Dwi. 2019. "Kpu Sebut Antusiasme Pemilih Di Pemilu 2019 Tinggi." 2019. <https://news.detik.com/berita/d-4515489/kpu-sebut-antusiasme-pemilih-di-pemilu-2019-tinggi>.
- Annisa, Sarin Alvi. 2017. "Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pemilihan Umum Presiden Ri Tahun 2014 Pada Jakarta Islamic Index." *Skripsi S1 Iain Surakarta*.
- Annisa Susanti. 2015. "Widodo-Jusuf Kalla Dalam Pilpres 2014 Terhadap Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Pada Kelompok Saham Indeks Lq45." *Skripsi S1 Uny*.
- Ardiansari, A, And Arif Saputra. 2015. "Capital Market's Reaction Towards 2014 Working Cabinet Announcement (Indonesian Case Study)." *Jurnal Dinamika Manajemen* 6 (1): 62–72.
- Budi. 2019. "Pengertian Standar Deviasi." 2019. <https://www.sridianti.com/pengertian-standar-deviasi.html>.
- Diantriasih, Ni Komang, I Gusti Ayu Purnamawati, Made Arie Wahyuni, And Jurusan Ekonomi. 2018. "Analisis Komparatif Abnormal Return , Security Return Variability Dan Trading Volume Activity Sebelum Dan Setelah Pilkada Serentak Tahun 2018," No. 1: 116–27.
- Diniar, Ayudia Hanung, And Kiryanto Kiryanto. 2016. "Analisis Dampak Pemilu Presiden Jokowi Terhadap Return Saham (Studi Kasus Saham Lq-45 Di Bursa Efek Indonesia)." *Jurnal Akuntansi Indonesia* 4 (2): 97. <https://doi.org/10.30659/jai.4.2.97-108>.
- Gantyowati, Evi, And Yayuk Sulistiyani. 2015. "Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Dividen Pada Perusahaan Yang Masuk Corporate Governance Perception Index." *Jurnal Akuntansi Indonesia* 4 (2): 97–108.
- Hakim, L. 2007. "Pengaruh Peristiwa Politik (Pemilihan Umum Legislatif 2004) Terhadap Return, Abnormal Return, Aktivitas Volume Perdagangan Dan Variabilitas Tingkat Keuntungan Saham Di Bursa Efek Jakarta." *Jurnal Arthavidya* 8 (1): 163–77.

- Hartono, Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Edisi Kedu. Yogyakarta: Bpfe Yogyakarta.
- . 2008. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Kelima. Yogyakarta: Bpfe.
- . 2013. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Edisi Dela. Yogyakarta: Bpfe.
- . 2014. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: Bpfe.
- Haykal, Muhammad, And Nurul Huda. 2010. *Lembaga Keuangan Islam: Tinjauan Teoritis Dan Praktis*. Jakarta: Jakarta: Kencana.
- Indra, Saputra. 2016. “Analisis Perbedaan Rata-Rata Trading Volume Activity Saham Sebelum Dan Sesudah Pemilu Presiden Dan Wakil Presiden Tahun 2014 (Saham Lq-45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 29 Juni - 19 Juli 2014).” *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis* 9 (1): 76–86.
- Irianto, A. 2017. *Statistik: Konsep Dasar Dan Aplikasinya*. Jakarta: Kencana.
- Martalena, And Malinda. 2011. *Pengantar Pasar Modal*. Pertama. Yogyakarta: Andi.
- Mayo, Hebert B. 2016. *Investmens An Indroduction*. New Jersey: Cengange Learning.
- Nandita, Venna Yoan. 2017. “Pengaruh Peristiwa Terpilihnya Donald Trump Sebagai Presiden Amerika Serikat Ke-45 Terhadap Return Saham, Volume Perdagangan Saham Dan Variabilitas Tingkat Keuntungan Saham (Event Study Pada Perusahaan Indkes Lq45 Di Bursa Efek Indonesia).”
- Pamungkas, Aryo, Fakultas Ilmu Admnistrasi, And Universitas Brawijaya. 2014. “Pengaruh Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2014 Terhadap Abnormal Return Dan Trading Volume Activity (Studi Pada Perusahaan Pada Perusahaan Yang Tercatat Sebagai Anggota Indeks” 20 (1).
- Sarwoko, E, And L N Islami. 2012. “Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pergantian Menteri Keuangan (Event Study Saham Yang Terdaftar Di Bei)” 8 (1): 44–67.
- Sihotang, Eva Maria, Peggy Adeline Mekel, Fakultas Ekonomi, And Jurusan Manajemen. 2014. “Reaksi Pasar Modal Terhadap Pemilihan Umum Presiden Tanggal 9 Juli 2014 Di Indonesia” 3 (1): 951–60.
- Sinarwati, Ni Kadek, Nyoman Ari, Surya Dharmawan, And Universitas Pendidikan Ganesha. 2015. “Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik (Event Study Pada Peristiwa Pelantikan Joko Widodo Sebagai Presiden Republik Indonesia Ke-7)” 3 (13).

- “Spread Bid Ask”. 2019. <https://www.thinkmarkets.com/id/learn-to-trade/intermediate/bid-ask-spreads/>.
- Sugiyono. 2013. *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suherman, Nuraisyah R, And Ahmad G N. 2016. “Abnormal Return Dan Likuiditas Saham Atas Pengumuman Akuisisi.” *Jurnal Manajemen Xx* (01): 151–68.
- Sukirno, D S. 2003. “Event Study Sebuah Pendekatan Dalam Penelitian Akuntansi.” *Majalah Informasi Xxxi*: 102–15.
- Sunariyah. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: Upp Amp Ykpn.
- Susanto, H M H, Djzuli A, Dewi Sri, And Yusuf. 2009. “Analisis Reaksi Investor Terhadap Pengumuman Right Issue Di Bursa Efek.” *Wacana* 12 (4): 792–814.
- Wahyuni, Ayunda Tri Rizki. 2012. “Perbedaan Abnormal Return, Trading Volume Activity, Dan Security Return Variability Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Right Issue Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012.”



Lampiran 1

Daftar Sampel Perusahaan JII

No.	Kode	Nama Emiten	Keterangan
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.	
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	
3	ANTM	Aneka Tambang Tbk.	
4	ASII	Astra International Tbk.	
5	BRPT	Barito Pacific Tbk.	
6	BSDE	Bumi Sepotong Damai Tbk.	
7	BTPS	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk.	Baru
8	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	
9	CTRA	Ciputra Development Tbk.	
10	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk.	Baru
11	EXCL	XL Axiata Tbk.	
12	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	
13	INCO	Vale Indonesia Tbk.	
14	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	
15	INDY	Indika Energy Tbk.	
16	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	
17	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	
18	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	Baru
19	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	
20	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	
21	LPPF	Matahari Departement Store Tbk.	
22	PTBA	Bukit Asam Tbk.	
23	PTPP	PP (Persero) Tbk.	
24	SCMA	Surya Citra Media Tbk.	
25	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	
26	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	
27	UNTR	United Tractor Tbk.	
28	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	
29	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	
30	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk.	

Lampiran 2

Harga Penutupan Saham Sebelum Peristiwa

	t-6	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1
ADRO	Rp1.250	Rp1.235	Rp1.235	Rp1.160	Rp1.175	Rp1.175
AKRA	Rp4.050	Rp4.000	Rp3.990	Rp3.960	Rp3.900	Rp3.820
ANTM	Rp730	Rp710	Rp700	Rp685	Rp670	Rp685
ASII	Rp7.025	Rp7.000	Rp6.950	Rp6.775	Rp6.700	Rp6.900
BRPT	Rp798	Rp758	Rp748	Rp730	Rp736	Rp730
BSDE	Rp1.205	Rp1.215	Rp1.210	Rp1.185	Rp1.150	Rp1.185
BTPS	Rp2.720	Rp2.550	Rp2.400	Rp2.490	Rp2.520	Rp2.570
CPIN	Rp4.840	Rp4.660	Rp4.480	Rp4.340	Rp4.280	Rp4.580
CTRA	Rp1.015	Rp1.015	Rp970	Rp925	Rp905	Rp900
ERAA	Rp1.040	Rp1.085	Rp1.080	Rp1.055	Rp1.055	Rp1.020
EXCL	Rp2.760	Rp2.690	Rp2.530	Rp2.550	Rp2.420	Rp2.450
ICBP	Rp9.625	Rp9.650	Rp9.525	Rp9.500	Rp9.300	Rp9.375
INCO	Rp2.750	Rp2.690	Rp2.620	Rp2.550	Rp2.470	Rp2.470
INDF	Rp6.400	Rp6.375	Rp6.250	Rp6.100	Rp6.000	Rp6.225
INDY	Rp1.470	Rp1.390	Rp1.310	Rp1.170	Rp1.215	Rp1.225
INTP	Rp19.100	Rp19.575	Rp19.025	Rp18.675	Rp17.800	Rp18.075
ITMG	Rp17.775	Rp17.700	Rp17.350	Rp17.000	Rp16.200	Rp16.225
JPFA	Rp1.430	Rp1.390	Rp1.325	Rp1.300	Rp1.320	Rp1.350
JSMR	Rp5.350	Rp5.450	Rp5.300	Rp5.100	Rp5.020	Rp5.275
KLBF	Rp1.440	Rp1.390	Rp1.350	Rp1.295	Rp1.260	Rp1.330
LPPF	Rp3.860	Rp3.710	Rp3.650	Rp3.630	Rp3.670	Rp3.720
PTBA	Rp2.940	Rp3.050	Rp2.900	Rp2.810	Rp2.750	Rp2.810
PTPP	Rp1.930	Rp1.890	Rp1.745	Rp1.725	Rp1.790	Rp1.840
SCMA	Rp1.585	Rp1.555	Rp1.490	Rp1.510	Rp1.510	Rp1.540
SMGR	Rp10.475	Rp10.675	Rp10.550	Rp10.700	Rp10.550	Rp11.250
TLKM	Rp3.770	Rp3.760	Rp3.660	Rp3.600	Rp3.510	Rp3.600
UNTR	Rp25.525	Rp25.525	Rp25.350	Rp24.850	Rp24.825	Rp24.500
UNVR	Rp43.600	Rp42.850	Rp42.000	Rp41.800	Rp41.600	Rp42.300
WIKA	Rp2.060	Rp2.040	Rp1.930	Rp1.850	Rp1.930	Rp1.985
WSBP	Rp388	Rp386	Rp376	Rp364	Rp366	Rp372
IHSG	6.135.395.996	6.071.202.148	5.980.884.766	5.895.737.793	5.826.868.164	5.907.121.094

Lampiran 3

Harga Penutupan Saham Setelah Peristiwa

	t	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
ADRO	Rp1.235	Rp1.235	Rp1.280	Rp1.260	Rp1.265	Rp1.270
AKRA	Rp3.990	Rp4.070	Rp4.000	Rp4.020	Rp4.070	Rp4.140
ANTM	Rp710	Rp700	Rp740	Rp730	Rp740	Rp720
ASII	Rp7.000	Rp7.000	Rp7.100	Rp7.175	Rp7.125	Rp7.075
BRPT	Rp730	Rp732	Rp724	Rp726	Rp728	Rp764
BSDE	Rp1.210	Rp1.215	Rp1.275	Rp1.275	Rp1.300	Rp1.275
BTPS	Rp2.660	Rp2.640	Rp2.540	Rp2.640	Rp2.590	Rp2.610
CPIN	Rp4.410	Rp4.460	Rp4.630	Rp4.650	Rp4.640	Rp4.580
CTRA	Rp900	Rp900	Rp935	Rp1.000	Rp1.010	Rp930
ERAA	Rp1.040	Rp1.030	Rp1.105	Rp1.145	Rp1.150	Rp1.095
EXCL	Rp2.620	Rp2.580	Rp2.610	Rp2.740	Rp2.810	Rp2.790
ICBP	Rp9.625	Rp9.500	Rp9.725	Rp9.700	Rp9.775	Rp9.725
INCO	Rp2.540	Rp2.600	Rp2.620	Rp2.690	Rp2.750	Rp2.700
INDF	Rp6.250	Rp6.250	Rp6.400	Rp6.300	Rp6.525	Rp6.400
INDY	Rp1.285	Rp1.280	Rp1.340	Rp1.450	Rp1.490	Rp1.440
INTP	Rp18.525	Rp18.600	Rp19.325	Rp19.200	Rp19.975	Rp20.325
ITMG	Rp17.025	Rp17.025	Rp17.175	Rp17.100	Rp17.050	Rp17.000
JPFA	Rp1.360	Rp1.360	Rp1.400	Rp1.425	Rp1.485	Rp1.475
JSMR	Rp5.325	Rp5.300	Rp5.500	Rp5.650	Rp5.700	Rp5.375
KLBF	Rp1.340	Rp1.325	Rp1.340	Rp1.345	Rp1.345	Rp1.360
LPPF	Rp3.760	Rp3.680	Rp3.750	Rp3.780	Rp3.760	Rp3.720
PTBA	Rp2.810	Rp2.850	Rp2.880	Rp2.880	Rp2.880	Rp3.000
PTPP	Rp1.870	Rp1.855	Rp1.880	Rp1.890	Rp1.890	Rp1.880
SCMA	Rp1.520	Rp1.515	Rp1.515	Rp1.545	Rp1.555	Rp1.575
SMGR	Rp10.825	Rp10.825	Rp10.900	Rp10.800	Rp11.375	Rp11.050
TLKM	Rp3.600	Rp3.540	Rp3.660	Rp3.750	Rp3.820	Rp3.690
UNTR	Rp24.725	Rp24.400	Rp25.550	Rp25.100	Rp24.850	Rp24.300
UNVR	Rp42.375	Rp42.075	Rp43.100	Rp43.525	Rp43.200	Rp42.500
WIKA	Rp2.080	Rp2.050	Rp2.110	Rp2.100	Rp2.190	Rp2.200
WSBP	Rp372	Rp372	Rp388	Rp382	Rp386	Rp398
IHSG	5.951.372.070	5.939.636.230	6.032.695.801	6.057.353.027	6.098.974.121	6.033.142.090

Lampiran 4

Actual Return Sebelum Peristiwa

	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1
ADRO	-0,01200	0,00000	-0,06073	0,01293	0,00000
AKRA	-0,01235	-0,00250	-0,00752	-0,01515	-0,02051
ANTM	-0,02740	-0,01408	-0,02143	-0,02190	0,02239
ASII	-0,00356	-0,00714	-0,02518	-0,01107	0,02985
BRPT	-0,05013	-0,01319	-0,02406	0,00822	-0,00815
BSDE	0,00830	-0,00412	-0,02066	-0,02954	0,03043
BTPS	-0,06250	-0,05882	0,03750	0,01205	0,01984
CPIN	-0,03719	-0,03863	-0,03125	-0,01382	0,07009
CTRA	0,00000	-0,04433	-0,04639	-0,02162	-0,00552
ERAA	0,04327	-0,00461	-0,02315	0,00000	-0,03318
EXCL	-0,02536	-0,05948	0,00791	-0,05098	0,01240
ICBP	0,00260	-0,01295	-0,00262	-0,02105	0,00806
INCO	-0,02182	-0,02602	-0,02672	-0,03137	0,00000
INDF	-0,00391	-0,01961	-0,02400	-0,01639	0,03750
INDY	-0,05442	-0,05755	-0,10687	0,03846	0,00823
INTP	0,02487	-0,02810	-0,01840	-0,04685	0,01545
ITMG	-0,00422	-0,01977	-0,02017	-0,04706	0,00154
JPFA	-0,02797	-0,04676	-0,01887	0,01538	0,02273
JSMR	0,01869	-0,02752	-0,03774	-0,01569	0,05080
KLBF	-0,03472	-0,02878	-0,04074	-0,02703	0,05556
LPPF	-0,03886	-0,01617	-0,00548	0,01102	0,01362
PTBA	0,03741	-0,04918	-0,03103	-0,02135	0,02182
PTPP	-0,02073	-0,07672	-0,01146	0,03768	0,02793
SCMA	-0,01893	-0,04180	0,01342	0,00000	0,01987
SMGR	0,01909	-0,01171	0,01422	-0,01402	0,06635
TLKM	-0,00265	-0,02660	-0,01639	-0,02500	0,02564
UNTR	0,00000	-0,00686	-0,01972	-0,00101	-0,01309
UNVR	-0,01720	-0,01984	-0,00476	-0,00478	0,01683
WIKA	-0,00971	-0,05392	-0,04145	0,04324	0,02850
WSBP	-0,00515	-0,02591	-0,03191	0,00549	0,01639
IHSG	-0,01046	-0,01488	-0,01424	-0,01168	0,01377

Lampiran 5

Actual Return Setelah Peristiwa

	t	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
ADRO	0,05106	0,00000	0,03644	-0,01563	0,00397	0,00395
AKRA	0,04450	0,02005	-0,01720	0,00500	0,01244	0,01720
ANTM	0,03650	-0,01408	0,05714	-0,01351	0,01370	-0,02703
ASII	0,01449	0,00000	0,01429	0,01056	-0,00697	-0,00702
BRPT	0,00000	0,00274	-0,01093	0,00276	0,00275	0,04945
BSDE	0,02110	0,00413	0,04938	0,00000	0,01961	-0,01923
BTPS	0,03502	-0,00752	-0,03788	0,03937	-0,01894	0,00772
CPIN	-0,03712	0,01134	0,03812	0,00432	-0,00215	-0,01293
CTRA	0,00000	0,00000	0,03889	0,06952	0,01000	-0,07921
ERAA	0,01961	-0,00962	0,07282	0,03620	0,00437	-0,04783
EXCL	-0,06939	-0,01527	0,01163	0,04981	0,02555	-0,00712
ICBP	0,02667	-0,01299	0,02368	-0,00257	0,00773	-0,00512
INCO	0,02834	0,02362	0,00769	0,02672	0,02230	-0,01818
INDF	0,00402	0,00000	0,02400	-0,01563	0,03571	-0,01916
INDY	0,04898	-0,00389	0,04688	0,08209	0,02759	-0,03356
INTP	0,02490	0,00405	0,03898	-0,00647	0,04036	0,01752
ITMG	0,04931	0,00000	0,00881	-0,00437	-0,00292	-0,00293
JPFA	0,00741	0,00000	0,02941	0,01786	0,04211	-0,00673
JSMR	0,00948	-0,00469	0,03774	0,02727	0,00885	-0,05702
KLBF	0,00752	-0,01119	0,01132	0,00373	0,00000	0,01115
LPPF	0,01075	-0,02128	0,01902	0,00800	-0,00529	-0,01064
PTBA	0,00000	0,01423	0,01053	0,00000	0,00000	0,04167
PTPP	0,01630	-0,00802	0,01348	0,00532	0,00000	-0,00529
SCMA	-0,01299	-0,00329	0,00000	0,01980	0,00647	0,01286
SMGR	-0,03778	0,00000	0,00693	-0,00917	0,05324	-0,02857
TLKM	0,00000	-0,01667	0,03390	0,02459	0,01867	-0,03403
UNTR	0,00918	-0,01314	0,04713	-0,01761	-0,00996	-0,02213
UNVR	0,00177	-0,00708	0,02436	0,00986	-0,00747	-0,01620
WIKA	0,04786	-0,01442	0,02927	-0,00474	0,04286	0,00457
WSBP	0,00000	0,00000	0,04301	-0,01546	0,01047	0,03109
IHSG	0,00749	-0,00197	0,01567	0,00409	0,00687	-0,01079

Lampiran 6

Expected Return (market adjusted model)

hari ke t	IHSG	Expected Return
H-6	6.135.395.996	
h-5	6.071.202.148	-0,01046
h-4	5.980.884.766	-0,01488
h-3	5.895.737.793	-0,01424
h-2	5.826.868.164	-0,01168
h-1	5.907.121.094	0,01377
h	5.951.372.070	0,00749
h+1	5.939.636.230	-0,00197
h+2	6.032.695.801	0,01567
h+3	6.057.353.027	0,00409
h+4	6.098.974.121	0,00687
h+5	6.033.142.090	-0,01079

Lampiran 7

Abnormal Return

	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
ADRO	-0,00154	0,01488	-0,04649	0,02461	-0,01377	0,04357	0,00197	0,02077	-0,01971	-0,00290	0,01475
AKRA	-0,00188	0,01238	0,00672	-0,00347	-0,03429	0,03701	0,02202	-0,03287	0,00091	0,00557	0,02799
ANTM	-0,01693	0,00079	-0,00719	-0,01022	0,00862	0,02901	-0,01211	0,04148	-0,01760	0,00683	-0,01623
ASII	0,00690	0,00773	-0,01094	0,00061	0,01608	0,00700	0,00197	-0,00138	0,00648	-0,01384	0,00378
BRPT	-0,03966	0,00168	-0,00983	0,01990	-0,02193	-0,00749	0,00471	-0,02660	-0,00132	-0,00412	0,06024
BSDE	0,01876	0,01076	-0,00642	-0,01785	0,01666	0,01361	0,00610	0,03372	-0,00409	0,01274	-0,00844
BTPS	-0,05204	-0,04395	0,05174	0,02373	0,00607	0,02753	-0,00555	-0,05355	0,03528	-0,02581	0,01852
CPIN	-0,02673	-0,02375	-0,01701	-0,00214	0,05632	-0,04461	0,01331	0,02245	0,00023	-0,00902	-0,00214
CTRA	0,01046	-0,02946	-0,03216	-0,00994	-0,01930	-0,00749	0,00197	0,02322	0,06543	0,00313	-0,06841
ERAA	0,05373	0,01027	-0,00891	0,01168	-0,04695	0,01212	-0,00764	0,05715	0,03211	-0,00250	-0,03703
EXCL	-0,01490	-0,04460	0,02214	-0,03930	-0,00138	0,06190	-0,01330	-0,00404	0,04572	0,01868	0,00368
ICBP	0,01306	0,00192	0,01161	-0,00937	-0,00571	0,01918	-0,01102	0,00802	-0,00666	0,00086	0,00568
INCO	-0,01136	-0,01115	-0,01248	-0,01969	-0,01377	0,02085	0,02559	-0,00798	0,02263	0,01543	-0,00739
INDF	0,00656	-0,00473	-0,00976	-0,00471	0,02373	-0,00348	0,00197	0,00833	-0,01971	0,02884	-0,00836
INDY	-0,04396	-0,04268	-0,09263	0,05014	-0,00554	0,04149	-0,00192	0,03121	0,07800	0,02072	-0,02276
INTP	0,03533	-0,01322	-0,00416	-0,03517	0,00168	0,01741	0,00602	0,02331	-0,01056	0,03349	0,02832
ITMG	0,00624	-0,00490	-0,00594	-0,03538	-0,01223	0,04182	0,00197	-0,00686	-0,00845	-0,00980	0,00786
JPFA	-0,01751	-0,03189	-0,00463	0,02707	0,00895	-0,00008	0,00197	0,01374	0,01377	0,03523	0,00406
JSMR	0,02915	-0,01265	-0,02350	-0,00401	0,03702	0,00199	-0,00272	0,02207	0,02319	0,00198	-0,04622
KLBF	-0,02426	-0,01390	-0,02650	-0,01535	0,04178	0,00003	-0,00922	-0,00435	-0,00036	-0,00687	0,02195
LPPF	-0,02840	-0,00130	0,00876	0,02270	-0,00015	0,00326	-0,01930	0,00335	0,00391	-0,01216	0,00016
PTBA	0,04788	-0,03430	-0,01680	-0,00967	0,00805	-0,00749	0,01621	-0,00514	-0,00409	-0,00687	0,05246
PTPP	-0,01026	-0,06184	0,00278	0,04936	0,01416	0,00881	-0,00605	-0,00219	0,00123	-0,00687	0,0055
SCMA	-0,00846	-0,02692	0,02766	0,01168	0,00609	-0,02048	-0,00132	-0,01567	0,01571	-0,00040	0,02366
SMGR	0,02956	0,00317	0,02845	-0,00234	0,05258	-0,04527	0,00197	-0,00874	-0,01326	0,04637	-0,01778
TLKM	0,00781	-0,01172	-0,00216	-0,01332	0,01187	-0,00749	-0,01469	0,01823	0,02050	0,01180	-0,02324
UNTR	0,01046	0,00802	-0,00549	0,01068	-0,02686	0,00169	-0,01117	0,03146	-0,02170	-0,01683	-0,01134
UNVR	-0,00674	-0,00496	0,00947	0,00690	0,00305	-0,00572	-0,00511	0,00869	0,00577	-0,01434	-0,00541
WIKA	0,00075	-0,03905	-0,02721	0,05492	0,01472	0,04037	-0,01245	0,01360	-0,00883	0,03599	0,01536
WSBP	0,00531	-0,01103	-0,01768	0,01718	0,00262	-0,00749	0,00197	0,02734	-0,01955	0,00360	0,04188

Lampiran 8

Volume Saham

	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
ADRO	46837700	65521800	41379600	39289200	26879400	55039500	18810700	48887300	31953100	21527300	68587800
AKRA	2888000	3566800	4526600	2817000	5681100	9019800	6570300	10234200	4809800	6467700	8727100
ANTM	66670300	100102600	52975400	36307200	49978300	65902900	49193900	62518900	84783700	75187700	56803700
ASII	47782200	30786000	47245500	25102800	28865800	35020100	22967500	26460200	22372000	20859100	77066000
BRPT	61805700	33327100	26353600	31602000	30764300	23717200	41549400	40493800	22819800	33984000	329200700
BSDE	10956300	13449200	16852400	9784700	8397300	10288300	2209800	7303500	5667300	6606000	22322900
BTPS	53130600	62936500	36855400	41695900	34993400	50823900	44361800	37476200	48283900	33574000	68148000
CPIN	12557800	8922600	13155000	9480600	11122300	9921900	6307800	7707600	11496700	12022100	42883100
CTRA	29492700	15807700	22373000	13087800	16655400	35286500	11104100	35952500	33998300	36548400	46297700
ERAA	53447200	36703300	25829000	19606200	28233800	34273700	10574600	44392700	35882600	37124400	25880600
EXCL	15250000	14982700	6731200	7490000	9392800	5280300	2000400	10154800	7215000	9575700	4355000
ICBP	5829500	6269800	5387200	3029000	2840200	2987200	2243500	3942700	2087200	2815700	11469100
INCO	10707800	8896300	13422500	6788800	3982400	10487900	5636800	7793100	8450000	12297800	9698100
INDF	14284900	8574000	7602800	6890000	7418900	9653100	5867400	5311200	4276100	7857500	18328800
INDY	9297200	16531500	16433400	16858200	6494000	9410300	4722200	10278700	18544700	10335600	15607300
INTP	2142300	2207500	1716500	2763600	2156600	2277200	896700	1211300	1453500	2145400	3881800
ITMG	1201700	944800	1495400	1058000	1395700	763100	436100	1132200	1245500	390800	487800
JPFA	26883000	43320300	33809400	35825300	28117700	38279300	11922600	32561300	39352600	43084700	65673000
JSMR	6697200	3205500	3252600	2376500	5313600	6904800	1858900	2770100	4220300	7203700	25276600
KLBF	31724800	29428800	26297800	33258400	24935600	12531500	9887200	14773900	10313000	17398400	65365400
LPPF	11872900	10485800	4528200	4934200	5753300	13159200	5360800	5485800	6205600	4723900	10615200
PTBA	55003800	35715000	30683700	36491200	48074300	35060000	23406500	44323400	31992900	20297400	63191500
PTPP	81358000	68577400	35166400	80410600	35325300	33149500	7598000	53310000	20482000	30617900	32766500
SCMA	8648700	11029200	21330800	8260600	6882900	4997100	2817600	8823700	6570100	5882200	23902200
SMGR	9073700	12377500	9123200	7350100	6658300	10817900	2243700	6045300	4327400	8241700	11674100
TLKM	77483200	57596600	107366200	94437400	82354400	106104000	63687000	113281100	87594500	87146600	322246900
UNTR	3282700	2983300	5102400	3766600	5965300	6887900	2156400	3830600	2608400	2645200	8817600
UNVR	2439700	3171600	3703500	2744100	2438600	2526700	1067200	2060900	1334200	1797400	13438400
WIKA	36039000	30586000	32899400	59275200	33048400	38324900	12387000	42724900	18634000	25129200	30310500
WSBP	53818900	59515300	35297800	23812000	39188300	47139100	20415000	46548200	24306200	28628200	68803700

Lampiran 9

Listed Share

	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
ADRO	31985962000	31985962000	31985962000	31985962000	31985962000	31985962000	31985962000	31985962000	31985962000	31985962000	31985962000
AKRA	4014694920	4014694920	4014694920	4014694920	4014694920	4014694920	4014694920	4014694920	4014694920	4014694920	4014694920
ANTM	24030764725	24030764725	24030764725	24030764725	24030764725	24030764725	24030764725	24030764725	24030764725	24030764725	24030764725
ASII	40483553140	40483553140	40483553140	40483553140	40483553140	40483553140	40483553140	40483553140	40483553140	40483553140	40483553140
BRPT	17791586878	17791586878	17791586878	17791586878	17791586878	17791586878	17791586878	17791586878	17791586878	17791586878	17791586878
BSDE	19246696192	19246696192	19246696192	19246696192	19246696192	19246696192	19246696192	19246696192	19246696192	19246696192	19246696192
BTPS	7626663000	7626663000	7626663000	7626663000	7626663000	7626663000	7626663000	7626663000	7626663000	7626663000	7626663000
CPIN	16398000000	16398000000	16398000000	16398000000	16398000000	16398000000	16398000000	16398000000	16398000000	16398000000	16398000000
CTRA	18560303397	18560303397	18560303397	18560303397	18560303397	18560303397	18560303397	18560303397	18560303397	18560303397	18560303397
ERAA	3190000000	3190000000	3190000000	3190000000	3190000000	3190000000	3190000000	3190000000	3190000000	3190000000	3190000000
EXCL	10687960423	10687960423	10687960423	10687960423	10687960423	10687960423	10687960423	10687960423	10687960423	10687960423	10687960423
ICBP	11661908000	11661908000	11661908000	11661908000	11661908000	11661908000	11661908000	11661908000	11661908000	11661908000	11661908000
INCO	9936338720	9936338720	9936338720	9936338720	9936338720	9936338720	9936338720	9936338720	9936338720	9936338720	9936338720
INDF	8780426500	8780426500	8780426500	8780426500	8780426500	8780426500	8780426500	8780426500	8780426500	8780426500	8780426500
INDY	5210192000	5210192000	5210192000	5210192000	5210192000	5210192000	5210192000	5210192000	5210192000	5210192000	5210192000
INTP	3681231699	3681231699	3681231699	3681231699	3681231699	3681231699	3681231699	3681231699	3681231699	3681231699	3681231699
ITMG	1129925000	1129925000	1129925000	1129925000	1129925000	1129925000	1129925000	1129925000	1129925000	1129925000	1129925000
JPFA	11726575201	11726575201	11726575201	11726575201	11726575201	11726575201	11726575201	11726575201	11726575201	11726575201	11726575201
JSMR	7257871200	7257871200	7257871200	7257871200	7257871200	7257871200	7257871200	7257871200	7257871200	7257871200	7257871200
KLBF	46875122110	46875122110	46875122110	46875122110	46875122110	46875122110	46875122110	46875122110	46875122110	46875122110	46875122110
LPPF	2917918080	2917918080	2917918080	2917918080	2917918080	2917918080	2917918080	2917918080	2917918080	2917918080	2917918080
PTBA	11520659250	11520659250	11520659250	11520659250	11520659250	11520659250	11520659250	11520659250	11520659250	11520659250	11520659250
PTPP	6199897354	6199897354	6199897354	6199897354	6199897354	6199897354	6199897354	6199897354	6199897354	6199897354	6199897354
SCMA	14621601234	14621601234	14621601234	14621601234	14621601234	14621601234	14621601234	14621601234	14621601234	14621601234	14621601234
SMGR	5931520000	5931520000	5931520000	5931520000	5931520000	5931520000	5931520000	5931520000	5931520000	5931520000	5931520000
TLKM	99062216600	99062216600	99062216600	99062216600	99062216600	99062216600	99062216600	99062216600	99062216600	99062216600	99062216600
UNTR	3730135136	3730135136	3730135136	3730135136	3730135136	3730135136	3730135136	3730135136	3730135136	3730135136	3730135136
UNVR	7630000000	7630000000	7630000000	7630000000	7630000000	7630000000	7630000000	7630000000	7630000000	7630000000	7630000000
WIKA	8969951372	8969951372	8969951372	8969951372	8969951372	8969951372	8969951372	8969951372	8969951372	8969951372	8969951372
WSBP	26361157534	26361157534	26361157534	26361157534	26361157534	26361157534	26361157534	26361157534	26361157534	26361157534	26361157534

Lampiran 10

Trading Volume Activity

	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
ADRO	0,00146	0,00205	0,00129	0,00123	0,00084	0,00172	0,00059	0,00153	0,00100	0,00067	0,00214
AKRA	0,00072	0,00089	0,00113	0,00070	0,00142	0,00225	0,00164	0,00255	0,00120	0,00161	0,00217
ANTM	0,00277	0,00417	0,00220	0,00151	0,00208	0,00274	0,00205	0,00260	0,00353	0,00313	0,00236
ASII	0,00118	0,00076	0,00117	0,00062	0,00071	0,00087	0,00057	0,00065	0,00055	0,00052	0,00190
BRPT	0,00347	0,00187	0,00148	0,00178	0,00173	0,00133	0,00234	0,00228	0,00128	0,00191	0,01850
BSDE	0,00057	0,00070	0,00088	0,00051	0,00044	0,00053	0,00011	0,00038	0,00029	0,00034	0,00116
BTPS	0,00697	0,00825	0,00483	0,00547	0,00459	0,00666	0,00582	0,00491	0,00633	0,00440	0,00894
CPIN	0,00077	0,00054	0,00080	0,00058	0,00068	0,00061	0,00038	0,00047	0,00070	0,00073	0,00262
CTRA	0,00159	0,00085	0,00121	0,00071	0,00090	0,00190	0,00060	0,00194	0,00183	0,00197	0,00249
ERAA	0,01675	0,01151	0,00810	0,00615	0,00885	0,01074	0,00331	0,01392	0,01125	0,01164	0,00811
EXCL	0,00143	0,00140	0,00063	0,00070	0,00088	0,00049	0,00019	0,00095	0,00068	0,00090	0,00041
ICBP	0,00050	0,00054	0,00046	0,00026	0,00024	0,00026	0,00019	0,00034	0,00018	0,00024	0,00098
INCO	0,00108	0,00090	0,00135	0,00068	0,00040	0,00106	0,00057	0,00078	0,00085	0,00124	0,00098
INDF	0,00163	0,00098	0,00087	0,00078	0,00084	0,00110	0,00067	0,00060	0,00049	0,00089	0,00209
INDY	0,00178	0,00317	0,00315	0,00324	0,00125	0,00181	0,00091	0,00197	0,00356	0,00198	0,00300
INTP	0,00058	0,00060	0,00047	0,00075	0,00059	0,00062	0,00024	0,00033	0,00039	0,00058	0,00105
ITMG	0,00106	0,00084	0,00132	0,00094	0,00124	0,00068	0,00039	0,00100	0,00110	0,00035	0,00043
JPFA	0,00229	0,00369	0,00288	0,00306	0,00240	0,00326	0,00102	0,00278	0,00336	0,00367	0,00560
JSMR	0,00092	0,00044	0,00045	0,00033	0,00073	0,00095	0,00026	0,00038	0,00058	0,00099	0,00348
KLBF	0,00068	0,00063	0,00056	0,00071	0,00053	0,00027	0,00021	0,00032	0,00022	0,00037	0,00139
LPPF	0,00407	0,00359	0,00155	0,00169	0,00197	0,00451	0,00184	0,00188	0,00213	0,00162	0,00364
PTBA	0,00477	0,00310	0,00266	0,00317	0,00417	0,00304	0,00203	0,00385	0,00278	0,00176	0,00549
PTPP	0,01312	0,01106	0,00567	0,01297	0,00570	0,00535	0,00123	0,00860	0,00330	0,00494	0,00529
SCMA	0,00059	0,00075	0,00146	0,00056	0,00047	0,00034	0,00019	0,00060	0,00045	0,00040	0,00163
SMGR	0,00153	0,00209	0,00154	0,00124	0,00112	0,00182	0,00038	0,00102	0,00073	0,00139	0,00197
TLKM	0,00078	0,00058	0,00108	0,00095	0,00083	0,00107	0,00064	0,00114	0,00088	0,00088	0,00325
UNTR	0,00088	0,00080	0,00137	0,00101	0,00160	0,00185	0,00058	0,00103	0,00070	0,00071	0,00236
UNVR	0,00032	0,00042	0,00049	0,00036	0,00032	0,00033	0,00014	0,00027	0,00017	0,00024	0,00176
WIKA	0,00402	0,00341	0,00367	0,00661	0,00368	0,00427	0,00138	0,00476	0,00208	0,00280	0,00338
WSBP	0,00204	0,00226	0,00134	0,00090	0,00149	0,00179	0,00077	0,00177	0,00092	0,00109	0,00261

Lampiran 11

Security Return Variability

	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
ADRO	0,00432	0,40503	3,95602	1,10867	0,34718	3,47478	0,00712	0,78951	0,71117	0,01542	0,39799
AKRA	0,00781	0,33741	0,09941	0,02653	2,58938	3,01746	1,06828	2,37945	0,00184	0,06826	1,72610
ANTM	0,82104	0,00180	0,14809	0,29884	0,21250	2,40866	0,42004	4,92496	0,88693	0,13346	0,75444
ASII	0,71378	0,89557	1,79327	0,00559	3,87080	0,73408	0,05823	0,02859	0,62802	2,86817	0,21355
BRPT	2,49739	0,00450	0,15333	0,62871	0,76315	0,08909	0,03524	1,12299	0,00279	0,02690	5,76185
BSDE	1,76329	0,58009	0,20677	1,59692	1,39069	0,92734	0,18665	5,69421	0,08369	0,81263	0,35657
BTPS	2,15908	1,53994	2,13420	0,44897	0,02936	0,60423	0,02453	2,28613	0,99258	0,53117	0,27336
CPIN	1,06157	0,83826	0,43016	0,00683	4,71385	2,95725	0,26326	0,74892	0,00008	0,12095	0,00679
CTRA	0,10294	0,81605	0,97229	0,09292	0,35019	0,05277	0,00366	0,50707	4,02594	0,00921	4,40133
ERAA	2,94211	0,10744	0,08093	0,13905	2,24611	0,14961	0,05953	3,32808	1,05080	0,00639	1,39749
EXCL	0,23002	2,06137	0,50798	1,60026	0,00196	3,96970	0,18315	0,01691	2,16600	0,36141	0,01401
ICBP	1,89330	0,04105	1,49664	0,97481	0,36170	4,08141	1,34675	0,71335	0,49204	0,00822	0,35796
INCO	0,48169	0,46409	0,58193	1,44849	0,70863	1,62381	2,44706	0,23761	1,91314	0,88983	0,20389
INDF	0,22626	0,11783	0,50171	0,11687	2,96300	0,06356	0,02047	0,36542	2,04511	4,37852	0,36811
INDY	0,86418	0,81453	3,83749	1,12441	0,01374	0,76978	0,00165	0,43554	2,72097	0,19190	0,23172
INTP	2,75736	0,38607	0,03823	2,73258	0,00621	0,66913	0,08006	1,20027	0,24611	2,47786	1,77100
ITMG	0,12364	0,07608	0,11177	3,96961	0,47438	5,54583	0,01233	0,14913	0,22669	0,30431	0,19602
JPFA	0,94614	3,13785	0,06620	2,26084	0,24745	0,00002	0,01200	0,58300	0,58518	3,83135	0,05087
JSMR	1,54223	0,29019	1,00196	0,02910	2,48715	0,00717	0,01345	0,88364	0,97537	0,00710	3,87673
KLBF	1,62916	0,53490	1,94462	0,65190	4,83277	0,00000	0,23543	0,05231	0,00035	0,13070	1,33331
LPPF	4,60917	0,00960	0,43832	2,94539	0,00013	0,06080	2,13007	0,06431	0,08750	0,84546	0,00014
PTBA	3,64191	1,86960	0,44830	0,14860	0,10284	0,08916	0,41731	0,04199	0,02654	0,07501	4,37247
PTPP	0,17112	6,21404	0,01251	3,95898	0,32578	0,12620	0,05946	0,00780	0,00247	0,07671	0,04920
SCMA	0,24658	2,49476	2,63284	0,46959	0,12783	1,44319	0,00597	0,84478	0,84987	0,00055	1,92581
SMGR	1,10104	0,01264	1,02051	0,00689	3,48433	2,58294	0,00490	0,09626	0,22167	2,71007	0,39834
TLKM	0,30163	0,67912	0,02300	0,87713	0,69647	0,27748	1,06773	1,64342	2,07860	0,68797	2,67004
UNTR	0,40790	0,23968	0,11220	0,42463	2,68914	0,01067	0,46512	3,68868	1,75455	1,05558	0,47906
UNVR	0,81514	0,44163	1,61128	0,85372	0,16741	0,58688	0,46827	1,35662	0,59831	3,69005	0,52529
WIKA	0,00075	2,00339	0,97324	3,96425	0,28491	2,14141	0,20373	0,24308	0,10238	1,70175	0,31004
WSBP	0,08746	0,37764	0,97002	0,91565	0,02131	0,17418	0,01207	2,32058	1,18644	0,04023	5,44444

Lampiran 12

Statistik Deskriptif Abnormal Return

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AAR t-5	30	-.05204	.05373	.00061	.02527821
AAR t-4	30	-.06184	.01488	-.01321	.02027821
AAR t-3	30	-.09263	.05174	-.00729	.02553355
AAR t-2	30	-.03930	.05492	.01312	.02353693
AAR t-1	30	-.04695	.05632	.00427	.02350606
AAR t0	30	-.04527	.42986	.02132	.08040425
AAR t+1	30	-.01930	.02559	.00041	.01050777
AAR t+2	30	-.05355	.05715	.01065	.02315479
AAR t+3	30	-.02170	.07800	.01123	.02456931
AAR t+4	30	-.02581	.04637	.00802	.01777408
AAR t+5	30	-.06841	.06024	.00204	.02740869
Valid N (listwise)	30				

Lampiran 13

Statistik Deskriptif Trading Volume Activity

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ATVA t-5	30	.00032	.01675	.00278	.00366786
ATVA t-4	30	.00042	.02153	.00391	.00462736
ATVA t-3	30	.00045	.05625	.00407	.01025964
ATVA t-2	30	.00026	.01297	.00246	.00283164
ATVA t-1	30	.00024	.03958	.00394	.00766905
ATVA t0	30	.00026	.01319	.00274	.00316910
ATVA t+1	30	.00011	.00582	.00116	.00131990
ATVA t+2	30	.00027	.05972	.00464	.01135673
ATVA t+3	30	.00017	.02292	.00317	.00465770
ATVA t+4	30	.00024	.03056	.00348	.00645245
ATVA t+5	30	.00041	.12847	.00852	.02373136
Valid N (listwise)	30				

Lampiran 14

Statistik Deskriptif Security Return Variability

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ASRV t-5	30	.00075	4.60917	1.13833	1.18996275
ASRV t-4	30	.00180	6.21404	.92641	1.28840757
ASRV t-3	30	.01251	3.95602	.94351	1.07369865
ASRV t-2	30	.00559	3.96961	1.12756	1.24326446
ASRV t-1	30	.00013	4.83277	1.21701	1.51618497
ASRV t0	30	.00000	5.54583	1.28795	1.53613644
ASRVt+1	30	.00165	2.44706	.37712	.62682805
ASRV t+2	30	.00780	5.69421	1.22515	1.48686887
ASRV t+3	30	.00008	4.02594	.88877	.97970025
ASRV t+4	30	.00055	4.37852	.93524	1.31567333
ASRV t+5	30	.00014	5.76185	1.32893	1.72407541
Valid N (listwise)	30				

Lampiran 15

Uji Normalitas Abnormal Return

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		AAR_sebelum	AAR_setelah
N		30	30
Normal Parameters ^a	Mean	-.0026920	.0042667
	Std. Deviation	.00863455	.00658944
Most Extreme Differences	Absolute	.162	.085
	Positive	.147	.085
	Negative	-.162	-.056
Kolmogorov-Smirnov Z		.886	.465
Asymp. Sig. (2-tailed)		.413	.982
a. Test distribution is Normal.			

Lampiran 16

Uji Normalitas Trading Volume Activity

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		ATVA_sebelum	ATVA_setelah
N		30	30
Normal Parameters ^a	Mean	.0021472	.0020367
	Std. Deviation	.00248453	.00206007
Most Extreme Differences	Absolute	.253	.215
	Positive	.253	.215
	Negative	-.238	-.212
Kolmogorov-Smirnov Z		1.385	1.180
Asymp. Sig. (2-tailed)		.043	.123
a. Test distribution is Normal.			

Lampiran 17

Uji Normalitas Security Return Variability

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		ASRV_sebelum	ASRV_setelah
N		30	30
Normal Parameters ^a	Mean	1.0705630	.9510420
	Std. Deviation	.42021277	.48536987
Most Extreme Differences	Absolute	.080	.087
	Positive	.080	.087
	Negative	-.066	-.084
Kolmogorov-Smirnov Z		.436	.476
Asymp. Sig. (2-tailed)		.991	.977
a. Test distribution is Normal.			

Lampiran 18

Uji Hipotesis Abnormal Return

Paired Samples Test								
	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 AAR_sebelum - AAR_setelah	-6.958666 67E-3	.01280434	.00233774	-.01173988	-.00217745	-2.977	29	.006

Lampiran 19

Uji Hipotesis Trading Volume Activity

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
ATVA_setelah -	Negative Ranks	19 ^a	14.21	270.00
ATVA_sebelum	Positive Ranks	11 ^b	17.73	195.00
	Ties	0 ^c		
	Total	30		

a. ATVA_setelah < ATVA_sebelum

b. ATVA_setelah > ATVA_sebelum

c. ATVA_setelah = ATVA_sebelum

Test Statistics^b

	ATVA_setelah - ATVA_sebelum
Z	-.771 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.441

a. Based on positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

Lampiran 20

Uji Hipotesis Security Return Variability

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 ASRV_sebelum - ASRV_setelah	.119521 00	.84683986	.15461110	-.19669420	.43573620	.773	29	.446